BIBLIOTHEQUE DE SCIENCES PO
1 509 691

C. H.

LA

MESURE DE LA VALEUR

ET LA MONNAIE

PAR

Maurice BOURGUIN

PROFESSEUR A L'UNIVERSITÉ DE LILLE

1'70

ÉCOLE LIBRE DES SCIENCES POLITIQUES
BIBLIOTHÈQUE

H · 9

PARIS

LIBRAIRIE DE LA SOCIÉTÉ DU RECUEIL Gal DES LOIS ET DES ARRÊTS

ET DU JOURNAL DU PALAIS

Ancienne Mon L. LAROSE & FORCEL

22, RUE SOUFFLOT, 22

L. LAROSE, DIRECTEUR DE LA LIBRAIRIE

1896

PRÉFACE

A une époque où les conflits économiques nés du développement industriel, et les difficultés financières suscitées par l'état de paix armée où vit l'Europe, attirent irrésistiblement l'attention du grand public vers les plus graves problèmes de l'art économique, de la morale sociale, de la politique financière et commerciale, il paraît peut-être oiseux de se livrer à des recherches de science pure, à des études d'analyse sur les phénomènes économiques et sur les lois statiques qui les régissent. Quelques personnes pensent cependant que ces recherches, pour être d'une utilité moins immédiate, peuvent parfois, en nous éclairant sur le jeu secret des forces agissantes et sur les causes des faits visibles, nous mettre en garde contre certains remèdes empiriques, et nous suggérer des moyens d'action que l'expérience devra ensuite contrôler. Il se rencontre même des gens qui, par une pente naturelle de leur esprit, se sentent plus attirés vers les abstractions que vers les réalités concrètes. Sans se désintéresser des questions pratiques particulières, ils sont curieux surtout d'analyse et de synthèse, avides de connaître l'essence des choses et de découvrir les ensembles. Ceux-là, tout enfants, ont sans doute cassé leurs jouets pour en voir le contenu; plus tard, ils ont démonté leur montre pour regarder de plus près sa structure et son mouvement; à coup sûr, lorsqu'ils arrivent dans une ville inconnue, ils ont hâte de gagner un point dominant d'où ils puissent jeter sur elle un coup d'œil circulaire. A ceux-là surtout je

m'adresse, en publiant quelques essais sur les théories de la valeur, de la monnaie et des frais de production, qui ont paru cette année dans la *Revue d'Economie politique* sous le titre de *La Mesure de la valeur*.

Envisagée à ce point de vue abstrait, l'économie politique présente des affinités singulières avec les sciences naturelles; il y a notamment des analogies et des différences intéressantes à signaler entre la mesure de la valeur et celle des quantités d'ordre physique. Pour les préciser, j'ai dû faire, au début, un court exposé de principes sur les mesures de la longueur et du poids; je remercie mon excellent ami M. Duhem, professeur à la Faculté des Sciences de Bordeaux, des conseils qu'il a bien voulu me donner pour cette partie du travail.

Nul ne peut pourtant se confiner exclusivement dans le domaine de la spéculation pure; il faut parfois, quand le sujet l'exige, sortir de la tour d'ivoire, et s'aventurer sur le terrain où les intérêts sont en lutte. La *mesure de la valeur* conduit ainsi à traiter une question de circonstance, la question monétaire. Recevra-t-elle jamais une solution? C'est le secret de l'avenir. J'ai pensé qu'il était en tout cas permis à l'économiste de formuler avec réserve des prévisions pour le cas où la frappe libre de l'argent serait reprise en vertu d'une convention internationale fixant un rapport de poids uniforme entre monnaies d'or et d'argent légalement équivalentes. L'heure de l'expérience sonnera ou non, suivant que certaines forces l'emporteront sur d'autres ou continueront à être dominées. Dans ce conflit, il appartient à l'homme d'Etat, au diplomate, de prononcer le mot décisif; l'économiste, quand il a dit en conscience ce qu'il croit utile et praticable, n'est plus qu'un spectateur attentif.

Novembre 1895.

DE LA MESURE DE LA VALEUR

J'entends ici par *valeur* la valeur d'échange, et, faisant dominer dans cette étude le point de vue objectif, je réserve à la valeur ainsi conçue le terme sans qualificatif, considérant d'ailleurs que, dans une société où la production presque tout entière se fait en vue de l'échange, la valeur d'échange est la valeur par excellence, celle que l'on désigne couramment par ce mot, tandis que la valeur d'usage, tout en étant la base de la première, présente un intérêt simplement indirect dans les relations économiques, et n'a d'importance à ce point de vue que par son influence sur la valeur d'échange.

Il me paraît inutile d'insister, après tant d'autres, sur le rôle capital de la valeur en économie politique ; tout le monde convient qu'il est nécessaire d'en bien saisir la nature essentielle. Or il n'est pas de théorie tendant à analyser l'idée fondamentale de la valeur, qui n'ait son contre-coup sur le problème de la mesure de la valeur. Fonde-t-on la valeur sur le travail de production? Ou sur l'utilité finale? Ou sur le coût de production? La solution de notre problème s'en ressentira nécessairement. D'autres conclusions dérivant de ces diverses doctrines ont une portée plus large et présentent un intérêt social plus considérable, mais celles qu'elles nous donnent sur la mesure de la valeur nous renseignent plus complètement peut-être sur la divergence de leurs principes ; aussi n'est-il pas de point stratégique d'où l'on domine mieux la lutte, d'où l'on puisse mieux découvrir les forces des adversaires en présence et les clefs de leurs positions. C'est donc ce point que nous choisirons pour chercher à discerner les principes sur la nature fondamentale de la valeur. Après cette recherche générale sur l'essence de la valeur et sur le genre de mesure dont elle est susceptible, je me propose d'étudier particulièrement la monnaie dans sa fonction d'étalon ; j'exposerai en dernier lieu la théorie des frais de production.

Cette étude ne sera pour ainsi dire qu'un exercice d'analyse, d'un caractère forcément abstrait. La loyauté m'oblige à prévenir le lecteur ennemi de la métaphysique qu'il trouvera surtout ici des

considérations d'un intérêt purement théorique, portant sur l'interprétation des phénomènes. Les conclusions pratiques, s'il s'en rencontre à l'occasion, ne seront exposées que comme conséquences des principes théoriques étudiés pour eux-mêmes, en sorte que l'utilité de ces recherches pourra paraître contestable. Je m'en excuse à l'avance.

PREMIÈRE PARTIE

DE LA MESURE COMPATIBLE AVEC LA NATURE DE LA VALEUR

Mesurer, c'est déterminer la valeur numérique d'une quantité concrète, en établissant le nombre d'unités de même nature que cette quantité renferme. Les quantités susceptibles de mesure peuvent être de natures très différentes ; c'est par exemple le temps ; c'est une propriété essentielle de la matière, comme l'étendue ; une force comme le poids ; un état de la matière sous l'action de certaines lois physiques, comme l'état magnétique ou électrique. La mesure de ces quantités repose toujours sur une base arbitraire, sur un système conventionnel d'unités de mesure.

Tel est notamment le système métrique, l'une des innovations les plus audacieuses de la Convention, qui venait bouleverser les habitudes les plus invétérées dans les rapports journaliers de l'existence ; révolution radicale, propre à choquer peut-être l'école historique, comme imposant l'unité et la symétrie au nom d'un principe abstrait en rompant brusquement avec les traditions ; révolution bienfaisante pourtant, qui a triomphé en France de toutes les résistances, et qui étend tous les jours ses conquêtes au dehors.

Le système métrique nous offre deux unités de mesure principales applicables à des quantités physiques : l'unité de longueur, le *mètre*, établi comme étant la dix-millionnième partie du quart du méridien terrestre, d'où dérivent l'are et le mètre carré, le mètre cube, le litre et le stère ; l'unité de poids, le *gramme*, qui est le poids d'un centimètre cube d'eau distillée à 4°. A ces deux unités vient s'en ajouter une troisième, qui paraît un peu dépaysée dans ce voisinage : l'unité monétaire, le *franc*, qui est une pièce de monnaie pesant 5 grammes d'un lingot renfermant 9/10 d'argent et 1/10 d'alliage. Il semble ainsi que la mesure de la valeur se trouve englobée dans le système, et rattachée, par l'intermédiaire du gramme, au mètre lui-même. Néanmoins, les mathématiciens qui

étudient le système métrique négligent invariablement — et c'est dommage — cette dernière partie du système, comme étant en dehors de leur domaine. L'économiste n'a pas le droit de montrer la même indifférence, et il lui appartient de dire si la mesure de la valeur a le même caractère que celle de la longueur ou du poids.

I

MESURES DE LA LONGUEUR ET DU POIDS

Lorsqu'il s'agit de quantités d'ordre physique, on distingue la mesure *relative* et la mesure *absolue*. La première est la mesure d'une quantité au moyen d'une quantité de même espèce arbitrairement choisie comme unité et matériellement réalisée pour servir d'étalon. Par la mesure relative, on obtient le rapport de la quantité mesurée à l'unité de mesure ; on a le chiffre d'une grandeur proportionnelle, mais non celui de la grandeur absolue. Celle-ci n'est connue que si l'on peut recourir à la mesure absolue, c'est-à-dire mesurer la quantité au moyen d'une unité de même espèce sans doute, mais non incorporée ; unité conçue idéalement comme pouvant être construite, suivant une règle mathématique, au moyen d'unités d'espèces différentes qui, elles, sont au contraire matériellement représentées. Les grandeurs primitives, se mesurant au moyen d'unités primitives matériellement réalisées, ne comportent qu'une mesure relative ; c'est par exemple la longueur, le temps, la force ou le poids dans le système métrique, la masse dans le système C G S. Les grandeurs dérivées au contraire, se mesurant au moyen d'unités composées qui dérivent des unités primitives, sont susceptibles d'une mesure absolue ; ainsi la surface et le volume, dont les unités dérivent de celle de la longueur ; la vitesse et l'accélération, dont les unités dérivent de celles de la longueur et du temps ; dans le système C G S, la force, dont l'unité dérive des unités de longueur, de temps et de masse ; dans le système métrique, la masse, dont l'unité dérive des unités de longueur, de temps, et de force ou poids.

Longueur. — Dans le système métrique, la longueur est une quantité qui ne comporte qu'une mesure relative, parce que l'unité de mesure de la longueur est une unité primitive, qu'on ne peut ramener à d'autres unités, de sorte qu'il n'y a pas d'autre mesure possible de la longueur que la mesure par l'unité de longueur matériellement représentée. Or, la mesure de la longueur par le

mètre ne nous donne pas la longueur absolue. Un esprit d'essence supérieure pourrait concevoir dans l'espace l'étalon de longueur abstrait, invariable, absolu, le mètre idéal, et diviser directement par ce mètre la quantité de longueur à mesurer. L'homme est obligé de donner un corps à l'unité de mesure idéale, et doit procéder par comparaison. On a donc pris, comme étalon de longueur, une règle de platine d'une grandeur arbitraire, soi-disant égale à la dix-millionnième partie du quart du méridien terrestre, et portant des divisions ; le mètre abstrait a dû s'incorporer, et ce mètre matériel et tangible a été déposé en un lieu public pour y être conservé et servir de modèle à tous les exemplaires dont il est fait couramment usage. Dès lors, toute mesure d'une longueur concrète est prise par équation avec une longueur égale de la règle type, en multiples ou en sous-multiples. On a par exemple l'équation :

Longueur de la planche A = Longueur de 3 fois la règle étalon, ou 3 mètres.

Cette mesure de la longueur est générale et relative. Elle est générale, comme étant applicable à la longueur d'un corps quelconque. L'étalon déposé aux Archives ayant été adopté comme unité de mesure commune, toutes les longueurs se rapportent à cette unité et s'expriment en mètres ou fractions de mètres ; par là même, elles expriment aussi, en se rapportant à un étalon commun, la proportion qui existe entre elles.

Cette mesure est relative, car elle se prend par comparaison de la quantité à mesurer avec une autre quantité de même nature matérialisée dans un corps, la règle de platine en qui s'incarne l'unité de mesure. Or aucun corps, pas même le platine, ne conserve une longueur invariable. La longueur du mètre de platine peut changer sous l'influence de la température et de causes ignorées, et les corrections, toujours possibles lorsqu'il s'agit des variations dues à la température, ne le sont plus lorsqu'il s'agit des variations inconnues qui peuvent provenir de causes ignorées ; car on ne pourrait les opérer qu'à l'aide d'un autre étalon matériel, lui-même soumis à des variations possibles. Une fraction déterminée du méridien terrestre est elle-même une longueur variable, et ne peut servir de base à un étalon absolument fixe. Si nous prétendons connaître et mesurer la longueur absolue, la recherche au moyen du mètre incorporé nous fait tourner dans un cercle vicieux. Cependant il n'y a pas d'autre mesure possible. Si donc un même objet est mesuré à deux époques différentes au moyen du

mètre, et que l'opération donne chaque fois le même chiffre, on ne peut cependant affirmer rigoureusement que sa longueur absolue est restée invariable, parce que celle du mètre a pu, d'une époque à l'autre, changer de la même quantité que celle de l'objet mesuré. Et de même, si, à une époque, un objet est mesuré comme ayant un mètre, et que plus tard un autre objet soit mesuré comme ayant deux mètres, *on ne peut en conclure* avec *une certitude* rigoureuse qu'à ce moment la longueur, même relative, de l'un, est double de celle de l'autre, la longueur absolue de l'étalon ayant pu changer dans l'intervalle pour des causes particulières inconnues. Cependant on ne s'inquiète pas pratiquement de ces variations hypothétiques, qui, si elles se produisent réellement, sont trop faibles pour exercer une influence sérieuse sur le résultat et pour troubler les calculs mathématiques.

Poids. — Les physiciens définissent le poids en disant que c'est la résultante des actions élémentaires de la pesanteur sur un corps. Le poids est donc *la force de la pesanteur s'exerçant* sur un corps; c'est une force d'une nature particulière, dont la mesure est celle de la force en général. Il me sera permis cependant, pour la commodité du langage, et en vue de faciliter les comparaisons avec la valeur conformément aux apparences, de m'écarter de la rigoureuse exactitude théorique, et de traiter le poids comme une qualité intrinsèque des corps, de même que la longueur en est *une propriété intrinsèque.* Le poids est ainsi considéré dans un sens passif, comme l'état d'un corps soumis à la pesanteur.

Le poids, étant une force, comporte soit une mesure relative, soit une mesure absolue.

La mesure du poids est simplement relative si l'on recourt au système métrique, dans lequel l'unité de poids ou de force est une unité primitive. Le poids se mesure alors au moyen d'un étalon matériel, qui est le poids d'un centimètre cube d'eau, appelé gramme (poids), et représenté par la millième partie du kilogramme de platine conservé aux Archives. Lorsqu'on a obtenu l'équilibre en plaçant dans l'un des plateaux d'une balance 1 *centimètre* cube de platine, et dans l'autre plateau 21 centimètres cubes d'eau représentés, quant au poids de 21 grammes, par des cylindres en cuivre, on a l'équation suivante :

Poids de 1 centimètre cube de platine = Poids de 21 centimètres cubes d'eau, ou 21 grammes.

Cette mesure du poids est générale et relative. Elle est générale, car elle est applicable au poids d'un corps quelconque ; et comme les poids de tous les corps sont mesurés et évalués en chiffres au moyen de cette unité de mesure commune, comme tous se rapportent au poids d'un centimètre cube d'eau ou gramme et s'expriment en grammes, il en résulte que tous expriment ainsi, par relation avec l'unité de mesure commune, la proportion qui existe entre eux.

Mais cette mesure est purement relative. C'est en effet une force mesurée au moyen d'un étalon matériel de force ; par là, on peut connaître la grandeur relative du poids d'un corps, c'est-à-dire obtenir un chiffre indiquant la proportion entre la force de gravité qui s'exerce sur le corps dont on veut mesurer le poids, et celle qui s'exerce sur le corps servant d'étalon. Mais on n'a pas la grandeur absolue du poids, le chiffre du poids absolu, de la force réellement exercée sur le corps. En effet, le poids absolu des corps varie d'un lieu à un autre, suivant les positions géographiques et les altitudes. Si l'on se bornait à prendre la mesure relative des poids en pesant les corps dans des balances, on n'aurait aucune révélation de ces changements. La force de gravité qui s'exerce sur les corps aurait augmenté ou diminué d'un lieu à un autre sans qu'on s'en aperçût, parce que le poids absolu de l'étalon aurait changé comme les autres, et que la proportion entre les poids, seule révélée par la pesée, serait restée la même. Et de même, si le poids absolu, dans un même lieu, variait d'une époque à l'autre pour une cause inconnue, on ne s'en apercevrait pas en prenant simplement une mesure relative au moyen de l'étalon de poids. Pour connaître le poids absolu, force variable suivant les lieux, il faut recourir à une mesure absolue, permettant d'apprécier la quantité de force qui s'exerce sur un corps, et notamment sur l'étalon de poids lui-même, dans un lieu déterminé.

Cette mesure absolue, on l'obtient dans un système de mesures qui fait de l'unité de force une unité dérivée. Dans le système C G S, adopté par le Congrès international des électriciens en 1881, les unités primitives sont celles de longueur, de masse et de temps : centimètre, gramme (masse), et seconde. Les mesures de ces trois espèces de grandeurs sont donc relatives. La masse, que l'on définit comme étant, pour un corps donné, le rapport constant de la force à l'accélération qu'elle imprime au corps ; ou encore,

d'une manière plus saisissable, le coefficient de la résistance de la matière au mouvement, ne comporte, dans ce système, qu'une mesure relative, au moyen d'une unité incorporée qui est la masse d'un centimètre cube d'eau ou gramme-masse. On obtient cette mesure de la masse en se servant de la balance, mais d'une manière indirecte. Si l'on constate en effet que 1 centimètre cube de platine pèse 21 fois plus que 1 centimètre cube d'eau, c'est-à-dire subit une force d'attraction 21 fois plus grande, on doit en conclure indirectement que sa masse est aussi 21 fois plus forte, c'est-à-dire que sa capacité de résistance au mouvement est 21 fois plus considérable ; sinon, il ne tomberait pas dans le vide avec la même accélération que le centimètre cube d'eau.

De ces trois unités primitives dérive l'unité de force ou *dyne*, qui est la force capable d'imprimer à l'unité de masse l'unité d'accélération, soit une accélération par seconde d'un centimètre par seconde. C'est donc une unité purement idéale, pour laquelle on possède seulement une règle permettant de la construire idéalement au moyen d'unités d'espèces différentes. Aussi la mesure en dynes d'une force quelconque est-elle une mesure absolue. Avec la balance d'une part, la machine d'Atwood ou le pendule d'autre part, on connaît la masse d'un corps, et l'accélération que lui imprime la force de gravité dans le lieu où l'on se trouve ; on peut ainsi connaître son poids absolu et le mesurer en dynes. C'est là la mesure absolue de la force et du poids, et par elle on peut connaître les variations du poids de l'étalon lui-même.

Notons d'ailleurs que cette mesure, dite absolue, n'est pas elle-même vraiment absolue. Elle se prend en effet en mesurant la masse par unités de masse, et l'accélération par unités d'accélération, qui se ramènent en définitive à des unités de longueur et de temps. La mesure absolue du poids résulte donc des mesures purement relatives de la masse, de la longueur et du temps, mesures prises au moyen d'étalons soumis à des variations possibles. La mesure du poids à l'aide de ces unités primitives, irréductibles, ne permet donc pas de saisir l'absolu ; par là, on s'en rapproche plus que par la mesure relative, mais c'est tout. Change-t-on de système, pour que les unités primitives sur lesquelles on s'est appuyé deviennent des unités dérivées permettant une mesure absolue des quantités de même espèce ? On n'y gagne rien, car alors les unités dérivées du précédent système deviennent elles-mêmes

des unités primitives, ne permettant que des mesures relatives là où précédemment on avait des mesures absolues. Toujours et pour tout, l'absolu échappe à l'homme, qui se heurte bien vite aux limites du connaissable lui cachant l'absolu et l'infini.

II

MESURE DE LA VALEUR D'APRÈS LA THÉORIE DE KARL MARX SUR LA VALEUR

Le principe de Karl Marx sur la nature de la valeur est bien connu. — « La substance de la valeur, c'est le travail, et la mesure de sa quantité, c'est la durée du travail » [1]. La grandeur de la valeur d'un produit se mesure « par le *quantum* de la substance créatrice de valeur contenue en lui », par le *quantum* de travail dépensé dans sa production. Ainsi donc, les choses qui n'ont coûté aucun travail n'ont pas de valeur : « Une chose peut être valeur d'usage sans être une valeur. Il suffit pour cela qu'elle soit utile à l'homme sans qu'elle provienne de son travail. Tels sont l'air, les prairies naturelles, le sol vierge, etc. » [2]. Pour les choses qui proviennent du travail : « Les marchandises dans lesquelles sont contenues d'égales quantités de travail, ou qui peuvent être produites dans le même temps, ont par conséquent une valeur égale » [3]. Le travail seul crée de la valeur; quant aux moyens de production (dont la valeur est elle-même constituée par le travail nécessaire à leur production), ils ne produisent pas de valeur, mais transmettent simplement leur valeur au produit dans la mesure où ils la perdent par usure ou consommation dans le procès de production. « Un moyen de production ne transmet jamais au produit plus de valeur qu'il n'en perd lui-même par son dépérissement dans le cours du travail » [4]. Déduction faite de cette valeur transmise, « leur aide ne coûte rien ». « Ces moyens, créés par l'homme, rendent des services gratuits, tout comme les forces naturelles, l'air, la vapeur, l'électricité, etc. » [5], et ne peuvent ajouter aucune valeur au produit sous le nom d'intérêt [6]. Seul, le travail peut ajouter au produit une

[1] [2] [3] *Le Capital*, p. 15, col. 2.
[4] P. 87, col. 2.
[5] P. 266, 2.
[6] P. 169, 1, note 1.

valeur nouvelle, dont une partie seulement revient au travailleur, s'il est salarié, comme équivalent de sa force de travail, et dont l'autre partie, la plus value, échoit gratuitement au capitaliste.

Quelle que soit donc l'importance du matériel fixe et des avances faites dans une affaire, quelle que soit la durée pour laquelle le capital est avancé, la plus value (mettons le profit) n'en dépend en aucune façon ; sa quotité dépend exclusivement du nombre des forces de travail salariées qui sont employées, et du degré de leur exploitation, c'est-à-dire du rapport de durée qui existe entre le travail nécessaire pour reproduire l'équivalent de la force de travail d'une part, et d'autre part le surtravail ; seules, en effet, ces forces créent la valeur et par conséquent la plus value. « Que la valeur des moyens de production, comparée à la valeur des forces de travail employées, croisse, diminue, reste constante, qu'elle soit grande ou *petite, peu importe, elle reste sans influence sur la masse de valeur* produite » [1]. « Cette loi est en contradiction manifeste avec toute expérience fondée sur les apparences. Chacun sait qu'un filateur, qui emploie relativement beaucoup de capital constant et peu de capital variable [le capital variable, d'après Marx, est celui qui est consacré à salarier des forces de travail] n'obtient pas, à cause de cela, un bénéfice ou une plus value moindre que le boulanger qui emploie relativement beaucoup de capital variable et peu de capital constant. La solution de cette difficulté apparente exige bien des moyens termes.... » [2].

Le temps de travail qui sert ainsi de mesure à la valeur d'une marchandise peut ne pas correspondre au temps réellement employé pour sa production ; c'est « le temps socialement nécessaire, c'est-à-dire celui qu'exige tout travail, exécuté avec le degré moyen d'habileté et d'intensité, et dans des conditions qui, par rapport au milieu social donné, sont normales » [3]. Tout travail ne crée donc pas de la valeur. Il n'en crée pas s'il produit des choses inutiles, sans valeur d'usage, et notamment s'il produit des marchandises en excès sur les besoins de la *consommation, dans le* cas d'encombrement du marché [4]. Il n'en crée pas non plus dans la mesure où il dépasse le temps socialement nécessaire à la

[1] P. 132, 2.
[2] P. 133, 1. — Les moyens termes ne sont pas indiqués.
[3] P. 15, 1.
[4] P. 45, 1.

production de la marchandise, soit à raison de la paresse ou de la maladresse du producteur, soit à cause de la défectuosité des moyens de production naturels ou artificiels employés par lui, si leur productivité est inférieure à la moyenne. Au contraire, tout travail supérieur à la moyenne, par son degré d'intensité ou d'habileté, ou par sa productivité exceptionnelle due, par exemple, à l'emploi d'une machine, d'un procédé encore inconnu, « compte comme travail complexe, et crée dans un temps donné plus de valeur que le travail social moyen du même genre » [1]. C'est un multiple du travail simple moyen, qui peut se résoudre en unités de travail moyen, de sorte que cette unité reste toujours l'unité de mesure de la valeur.

Il ressort de cette analyse que la valeur, pour une même sorte de marchandises, décroît à mesure que le temps de travail socialement nécessaire à sa production diminue pour une cause quelconque : amélioration des conditions naturelles de la production, accroissement de l'habileté moyenne des travailleurs, progrès des combinaisons sociales et des applications de la science à l'industrie, etc. ; elle s'accroît par l'effet des circonstances inverses [2]. La valeur des marchandises d'une certaine catégorie se règle toujours sur la quantité de travail *actuellement* nécessaire à leur production, et cette règle de mesure s'applique même à des marchandises anciennes qui ont été produites dans d'autres conditions moyennes [3].

Dans cette théorie, la valeur, comme le poids, est une qualité intrinsèque des choses, avec cette seule différence que le poids est une qualité naturelle, tandis que la valeur est une qualité surnaturelle, portant une empreinte purement sociale [4]. La valeur existe en soi dans l'objet, en raison de la quantité de travail dépensée dans sa production, comme la force électrodynamique existe dans un corps en raison de l'intensité du courant qu'on y a lancé. Sans doute, « la valeur d'échange semble quelque chose d'arbitraire et de purement relatif; une valeur d'échange immanente, intrinsèque à la marchandise, paraît être, comme dit l'Ecole, une *contradictio in adjecta* » [5]. Cependant la valeur existe en dehors

[1] P. 137, 2.
[2] P. 15, 2.
[3] P. 89 et 90.
[4] P. 22, 2.
[5] P. 14, 1.

de tout rapport d'échange, dans une marchandise envisagée isolément, par cela seul qu'elle est du travail humain cristallisé [1]. Dans cette marchandise, la valeur n'est encore qu'une abstraction qui ne prend forme, ne se manifeste et ne s'exprime que dans les transactions sociales, du jour où la marchandise est mise en rapport d'échange avec une autre. Mais la valeur existe en soi déjà auparavant, comme travail humain dépensé; elle existe par elle-même, indépendamment de sa forme, la valeur d'échange. « Il ressort de notre analyse que c'est de la nature de la valeur des marchandises que provient sa forme, et que ce n'est pas, au contraire, de la manière de les exprimer par un rapport d'échange que découlent la valeur et sa grandeur » [2]. La forme objective de la valeur, qui semble être une propriété des choses, n'est d'ailleurs qu'une apparence propre à la société marchande, dissimulant les véritables rapports sociaux qui, loin d'être des rapports réels entre les choses, sont, au fond, des rapports personnels entre les producteurs, les rapports de leurs travaux privés [3].

Voilà la théorie. Il nous est certainement permis d'en tirer les conséquences logiques qui en découlent relativement à la mesure de la valeur, lors même qu'elles n'auraient pas été expressément déduites par Marx. Ces conséquences se résument en ces quelques mots : la mesure de la valeur présente exactement les mêmes caractères que la mesure du poids. Il y a certes de graves différences de nature entre la valeur et le poids, l'une étant une qualité sociale et l'autre une qualité physique des choses, les proportions de valeur entre les marchandises changeant souvent, tandis que les proportions de poids entre les corps ne changent jamais, etc. ; mais ces différences ne portent pas sur la nature de leurs mesures. La valeur, comme le poids, est une qualité intrinsèque des choses, c'est-à-dire une qualité appartenant à une chose en dehors de tout rapport avec une autre; et cette qualité, comme le poids, comporte une mesure relative et une mesure absolue.

Mesure relative. — De même qu'on mesure le poids au moyen d'une unité de poids incorporée qui est le poids d'un centimètre cube d'eau ou gramme, de même on mesure la valeur au moyen de

[1] P. 19, 2.
[2] P. 24, 1.
[3] P. 28-33.

l'unité de valeur incorporée dans une pièce d'argent qui est le franc :

Valeur de 1 hectolitre de blé = valeur de 100 grammes d'argent monnayé ou 20 francs.

L'équation est fondée sur ce fait que le travail socialement nécessaire à la production de 1 hectolitre de blé est égal à celui qui est nécessaire pour la production de 100 grammes d'argent. Chacune de leur côté, ces deux marchandises arrivent donc sur le marché portant à l'avance une valeur intrinsèque égale que l'on se borne ensuite à comparer, de même que 1 centimètre cube de platine et 21 centimètres cubes d'eau ont chacun de leur côté un poids égal avant d'être mis en rapport de comparaison dans une balance. L'équation est donc semblable aux précédentes ; au lieu de longueurs ou de poids, ce sont des valeurs qui sont mises en rapport de chaque côté. Aussi Marx perd-il de vue son principe quand il dit que dans l'équation : 20 mètres de toile = un habit ou 2 livres sterling, l'équivalent habit ou or figure comme simple quantité de matière [1]. Il devrait dire plutôt que les deux termes figurent comme valeurs, c'est-à-dire comme quantités égales de travail. Marx est mieux inspiré lorsqu'il dit : « L'équation : 20 mètres de toile = un habit, ou 20 mètres de toile valent un habit, suppose que les deux marchandises coûtent autant de travail l'une que l'autre, ou se produisent dans le même temps » [2].

Cette mesure de la valeur par la monnaie est une mesure générale, mais relative. C'est en effet la valeur mesurée au moyen d'une unité arbitraire matériellement réalisée. On constate bien que la valeur de 1 hectolitre de blé est égale à celle de 100 grammes d'argent (20 pièces de 1 franc). Mais quelle est la valeur en soi de l'étalon franc, de la pièce de 5 grammes d'argent ? A ce point de vue, la mesure relative ne nous apprend rien et n'est qu'un cercle vicieux. Nous avons par elle la connaissance des rapports de valeur entre marchandises, des valeurs proportionnelles dans un même temps et lieu, mais non la révélation des valeurs absolues. La valeur de l'étalon franc peut changer d'une époque à l'autre, par suite d'une augmentation ou d'une diminution dans la somme de travail socialement nécessaire à sa production. La valeur du franc

[1] P. 19 et s.
[2] P. 20, 2.

peut aussi être différente, à une même époque, dans deux pays fermés l'un à l'autre, si la production de l'argent exige plus de travail dans l'un que dans l'autre. Prendre la valeur de cette pièce de monnaie comme unité de mesure, c'est donc s'appuyer sur une base toujours mobile, qui ne permet pas les comparaisons de valeur entre marchandises dans différents temps et lieux. Notons d'ailleurs que les autres mesures relatives, celles de la longueur et du poids, présentent exactement le même caractère; leur étalon est aussi soumis à des variations. Sans aucun doute, ces variations sont beaucoup moins fortes que celles de l'étalon de la valeur; mais ce n'est là qu'une différence dans le degré de variabilité, et non dans la nature de la mesure elle-même.

Mesure absolue. — Pour le poids, on obtient sa mesure absolue en recourant à l'unité de force idéale ou dyne, dérivée des unités primitives de longueur, de masse et de temps; le poids absolu se trouve ainsi mesuré, parce qu'on le détermine au moyen de quantités d'espèces différentes. De même la valeur, dans le système de Marx, comporte une mesure absolue, si, au lieu de prendre pour unité de valeur une unité matériellement réalisée comme le franc, on recourt à une unité de valeur idéale, conçue comme constituée par une quantité d'espèce différente, le travail. L'unité de valeur, servant à mesurer la valeur absolue, est alors formée par l'unité de travail, qui est l'heure de travail simple moyen. Il devient par là possible de déterminer la quantité variable de valeur absolue contenue dans l'étalon franc lui-même. La mesure de la valeur par le travail est une mesure absolue.

L'analogie de la mesure de la valeur dans la théorie de Marx avec la mesure de la chaleur est encore plus frappante. Une certaine quantité de travail mécanique engendre une quantité déterminée de chaleur, de même qu'une certaine quantité de travail humain produit, d'après Marx, une quantité définie de valeur. Aussi mesure-t-on la chaleur par l'unité de chaleur appelée *thermie,* qui est la quantité produite par une unité de travail. C'est là une mesure absolue, tandis que la mesure par *calorie,* c'est-à-dire par l'unité concrète (la quantité de chaleur qui élève de 1° C la température d'un gramme d'eau), est une mesure relative, de même nature que la mesure de la valeur par l'unité franc.

Une remarque en passant. Il est essentiel de noter qu'il ne s'agit pas dans Marx, comme dans Adam Smith et quelques autres, de la

mesure de la valeur des marchandises par la *valeur* du travail qu'on peut acquérir en échange ; ce ne serait là qu'une mesure relative, comme la mesure de leur valeur par la valeur de l'argent. Il s'agit, et Marx le répète sans cesse, de la mesure de la valeur des marchandises par le *quantum* de travail dépensé dans leur production. C'était là du reste le point de vue de Ricardo. Mais Ricardo, qui reconnaissait en même temps que le travail a une valeur, ne parvenait pas à sortir de ce cercle : si le travail a une valeur, comment déterminer et mesurer sa valeur à lui-même, sinon par lui-même. Il ne réussissait pas davantage à s'affranchir de cette contradiction : si chaque marchandise a une valeur mesurée par le travail qu'elle a coûté, comment comprendre qu'elle ne soit pas échangeable contre ce travail même, qu'elle ne puisse être rachetée par le salaire payé pour sa production ; comment expliquer que le salaire ne soit pas égal à la valeur nouvelle créée par le travail ? Là-dessus, Ricardo perd pied et tombe dans une déplorable logomachie, son faux principe de la valeur l'acculant à des contradictions flagrantes avec les faits. Karl Marx, après avoir échoué au même écueil dans la *Misère de la philosophie*, à une époque où il s'inspirait surtout de Ricardo, a trouvé dans *Le Capital* un tour héroïque pour se tirer de cette insurmontable difficulté. Sans doute le salaire est le prix d'une marchandise, mais cette marchandise n'est pas le *travail,* c'est la *force de travail* de l'ouvrier, l'ensemble de ses facultés personnelles dont le travail est la fonction. L'ouvrier vend sa force de travail pour un temps, et le salaire qu'il reçoit en échange n'égale pas le prix du produit de son travail, parce que la valeur de sa force de travail, déterminée, comme celle des autres marchandises, par le temps de travail nécessaire à sa production, c'est-à-dire à la production d'une stricte subsistance, est inférieure à la valeur ajoutée au produit par son travail. Quant au travail lui-même, il n'a et ne peut avoir, suivant Marx, aucune valeur : « Le travail est la substance et la mesure inhérente des valeurs, mais il n'a lui-même aucune valeur » [1]. Le travail a la propriété « de créer de la valeur, qui le distingue de toutes les marchandises, et l'exclut, comme élément formateur de la valeur, de la possibilité d'en avoir aucune » ; l'expression valeur du travail est irrationnelle [2]. Ce point de vue

[1] P. 232, 1.
[2] P. 234, 1,

semble assez logique chez Marx : si le travail est la substance de la valeur, s'il constitue la valeur en soi, il ne peut avoir lui-même de la valeur; dire qu'il en a, serait dire que la valeur en soi a de la valeur. Voilà donc le cercle franchi. Reste à savoir s'il est permis, pour concilier avec les faits ce principe paradoxal que le travail n'a pas de valeur, d'imaginer, en remplacement de la marchandise travail, la marchandise force de travail. Cette dernière ne serait-elle pas au fond le même personnage que la première, réapparaissant sous un faux nez pour permettre à l'auteur de sortir d'embarras ?

Quoi qu'il en soit, la mesure de la valeur par le travail de production est bien une mesure absolue, une mesure de la valeur non par une unité de valeur matérialisée, mais par une unité de valeur idéalement conçue comme constituée au moyen d'une unité d'ordre différent. Grâce à cette mesure, il serait théoriquement possible de comparer des valeurs dans des lieux différents ou à des époques différentes. Si par exemple un hectolitre de blé demandait au IIIe siècle après J. C. 100 heures de travail en moyenne pour sa production, et qu'il n'en demande plus que 50 aujourd'hui, on dira que sa valeur absolue a baissé de moitié. Si son prix est cependant resté le même aux deux époques, c'est que la valeur de l'argent a elle-même baissé de moitié, la production de l'argent coûtant sans doute moitié moins de travail aujourd'hui. Mais à l'égard des marchandises dont la production exige à notre époque le même travail moyen qu'au IIIe siècle, la valeur relative de l'hectolitre de blé a baissé de moitié, comme sa valeur absolue.

C'est bien là, certainement, l'idée de Marx ; elle ressort implicitement de toute sa théorie de la valeur, et explicitement du passage suivant du Livre II, où, après avoir cité un économiste anglais, Bailey, qui prétend que la valeur est un simple rapport entre marchandises contemporaines, parce que seules des marchandises contemporaines peuvent être échangées les unes contre les autres, Marx ajoute : « Il (Bailey) veut nier par là que la comparaison soit possible entre valeurs de marchandises à différentes époques. Mais cette comparaison, quand la valeur de l'argent a été bien déterminée pour chaque époque, ne signifie pas autre chose qu'une comparaison des dépenses de travail nécessaires aux différentes époques pour la production des mêmes espèces de marchandises. L'erreur particulière de Bailey sur ce point provient de son erreur générale,

consistant à confondre la valeur d'échange avec la valeur et à prendre la forme de la valeur pour la valeur elle-même; de telle sorte que les valeurs des marchandises ne seraient plus en effet susceptibles de comparaison dès qu'elles ne fonctionneraient plus activement comme valeurs d'échange, lorsque les marchandises ne seraient plus réellement échangées les unes contre les autres »[1]. Ainsi, quand on a déterminé sûrement la valeur de l'argent aux différentes époques, en établissant la somme de travail que sa production a coûté, on peut comparer la valeur de toute autre marchandise à ces mêmes époques successives en la rapportant chaque fois à l'argent, dont la valeur absolue a été préalablement établie, et en inférant du prix la quantité de travail que la marchandise a coûté à chaque époque. On possède, dans l'unité de travail, un étalon fixe de la valeur absolue, et l'on peut, grâce à cette mesure absolue, comparer la valeur d'une même marchandise sur deux marchés différents.

Cette mesure est de même nature essentielle que la mesure absolue du poids en dynes, avec les différences suivantes. Quand on doit mesurer le poids absolu d'un corps, on sait facilement quelles sont les quantités à mesurer; ce sont des quantités concrètes, la masse du corps, l'accélération imprimée à ce corps par la force de gravité dans un certain lieu. Quand au contraire on veut mesurer la valeur absolue d'une marchandise, on se trouve en présence d'une quantité abstraite qu'il faut déterminer par une opération préalable avant de la mesurer; cette quantité, c'est la somme de travail nécessaire en moyenne à la production de la marchandise, dans un milieu social donné. Quelle est cette moyenne? Il faut d'abord l'établir avant de songer à une mesure quelconque, et l'on conçoit combien cette recherche peut être délicate, impossible même pour des sociétés disparues. D'autre part, l'unité de mesure elle-même a besoin d'être établie par une moyenne avant qu'on puisse l'employer au mesurage; c'est l'heure de travail simple moyen, c'est-à-dire une quantité de travail qui, dans chaque société économique donnée, doit être recherchée au moyen d'une soigneuse enquête avant qu'on ne puisse la représenter dans l'heure de travail d'un homme type. Ce sont là des différences réelles entre la mesure absolue du poids et la mesure absolue de la valeur telle qu'elle ressort de la

[1] *Das Kapital*, L. II, 2e éd., p. 78.

théorie marxiste ; il n'en résulte pas cependant que le caractère fondamental de ces deux mesures soit différent.

N'est-il pas possible de pousser plus loin cette recherche de l'absolu ? La mesure absolue de la valeur par le travail repose elle-même sur une notion relative. L'unité de travail est en effet, d'après Marx, l'heure de travail simple moyen. L'heure est une unité de temps que pratiquement nous pouvons croire invariable ; mais il n'en est pas de même du travail simple moyen dépensé dans cette heure. « C'est une dépense de la force simple que tout homme ordinaire, sans développement spécial, possède dans l'organisme de son corps » [1] ; c'est le travail exécuté avec le degré moyen d'habileté et d'intensité par rapport à un milieu social donné. Or, comme Marx le constate dans le même passage, ce degré moyen varie d'un pays à l'autre, d'une époque à l'autre. L'unité de travail, telle qu'il la conçoit, n'est donc pas un étalon invariable. La mesure d'une quantité de travail par l'unité de travail, qui sert pour la mesure absolue de la valeur, n'est elle-même qu'une mesure relative du travail. Si l'on voulait avoir la mesure absolue du travail, on devrait mesurer la quantité d'énergie que représente l'unité de travail telle qu'elle est établie dans les différents temps et les différents lieux. Mais il faudrait pour cela assimiler la force de l'homme à une simple force mécanique, et appliquer à son travail la mesure du travail des forces par kilogrammètres, ou mieux encore par *ergs* suivant le système C G S. Malheureusement le travail de l'homme ne comporte pas une mesure de cette nature. On parle aujourd'hui d'un *ergographe* enregistrant et mesurant l'énergie des contractions musculaires. Mais ce n'est là qu'un côté de la dépense d'énergie dans le travail de l'homme. Ce travail n'est pas seulement celui d'une force mécanique, la force musculaire ; il est aussi dans tous les cas, il est surtout ou même exclusivement dans quelques-uns, une dépense d'énergie cérébrale, à laquelle ne peut plus s'appliquer la mesure mathématique du travail des forces mécaniques. On peut donc avoir, dans la théorie marxiste de la valeur, une mesure de la valeur par le travail qui est moins relative que sa mesure par la valeur du franc, mais qui est encore loin d'une véritable mesure absolue.

[1] *Le Capital*, L. I, p. 17, 1.

III

LA VALEUR CONSIDÉRÉE COMME UN RAPPORT — RECHERCHE D'UNE VALEUR INTRINSÈQUE

La théorie précédente, qui voit dans le travail de production la source unique et la mesure absolue de la valeur, se trouve tellement contredite par les faits les plus évidents de l'expérience courante, qu'elle n'a pu gagner à elle les esprits préoccupés de la vérité scientifique ; et parmi les socialistes mêmes, Proudhon, dans ses *Contradictions économiques*, avait très bien aperçu que la valeur constituée par le travail, si elle était, suivant lui, le but à atteindre dans l'avenir, ne pouvait être l'explication du présent. L'heure de travail pourrait peut-être servir d'unité de mesure pour la rémunération du travail dans une société communiste ; elle ne saurait être l'unité de mesure de la valeur dans des sociétés où la valeur résulte de l'échange. Ce n'est pas ici le lieu d'exposer la critique de la thèse de Marx, qui, malgré l'évidence de son erreur originelle, exigerait pour une réfutation en règle de longs développements étrangers à l'objet propre de cette étude. Il convient plutôt de tracer maintenant la théorie de la valeur telle qu'on la trouve chez les économistes, de chercher le véritable sens de cette valeur, et d'en inférer la mesure dont elle est susceptible.

La valeur (prise toujours au sens de valeur d'échange ou objective), d'après la définition qu'on en donne généralement, est le pouvoir d'acquisition d'une marchandise sur le marché des échanges. C'est un simple rapport, le rapport de deux quantités échangées ; et pour mieux faire ressortir ce point de vue, on peut dire encore que la valeur d'une marchandise est la faculté qu'elle donne d'obtenir en échange une certaine autre marchandise ; c'est son échangeabilité contre une autre marchandise. Ou encore : la valeur d'une marchandise est son rapport d'échange avec une autre marchandise, son rapport d'égalité dans l'échange avec une autre marchandise de quantité déterminée.

La notion de la valeur est ainsi moins simple que chez les socialistes. La valeur n'est plus une substance propre, une sorte de pâte formée d'heures de travail successivement superposées ; c'est une pure relation qui dépend de l'opinion, de l'appréciation des hommes ; quelque chose de flottant, de capricieux et d'impalpable,

qui n'a rien de commun avec la solide substance, avec la bonne gelée de travail (*Arbeitsgallerte*) dans laquelle Marx voudrait empâter la valeur. D'ailleurs, bien que n'étant pas enfermée dans les limites d'une cause constitutive telle que le travail, la valeur n'est pas sans cause, même dans ses bonds les plus désordonnés. Derrière l'offre et la demande, on trouve une cause à la valeur d'échange des marchandises : c'est leur valeur d'usage, le rang que les échangistes leur assignent par comparaison, d'après l'intensité de leurs besoins et de leurs désirs, d'après le degré final d'utilité qu'ils leur attribuent en tenant compte de la masse existante des choses de même espèce. Cette théorie de l'utilité finale, bien que développée avec beaucoup de complaisance et très heureusement précisée sur certains points, présente encore bien des obscurités et des lacunes. Elle paraît cependant dirigée dans la voie de la vérité et de la saine appréciation des faits.

On conçoit combien il importe aux socialistes de ruiner cette notion de la valeur, pour montrer que les travailleurs salariés n'obtiennent pas le produit intégral de leur travail, ce qui veut dire, je suppose, — car l'expression est ambiguë — la valeur intégrale du produit, créée tout entière par leur travail. Si la valeur consiste dans un simple rapport, et si les quantités échangeables sont fixées suivant des appréciations arbitraires et variables sur l'utilité, on ne peut dire que la valeur de produit soit créée par le travail. Il n'est même pas exact de dire qu'elle est créée par le capital et le travail. La valeur d'une marchandise par rapport à l'argent ou à tout autre article est créée librement par l'opinion des échangistes sur l'utilité finale comparée des marchandises en présence, et cette valeur, essentiellement mobile et arbitraire, peut ne pas s'établir dans la mesure du coût de production en capital et en travail; en d'autres termes, deux marchandises qui ont coûté la même somme de travail et de capital peuvent avoir des valeurs inégales et inversement. Et fût-il vrai que les frais de production règlent la valeur, ce que nous aurons à rechercher plus tard, le travail de production n'aurait encore qu'une influence indirecte sur la valeur du produit, à titre de valeur dépensée dans la production, et n'agirait toujours pas par création directe de valeur, par transsubstantiation semblable à celle qui est admise par Marx.

Là se trouve le véritable intérêt social de la lutte engagée entre les deux théories de la valeur. Je me borne à le signaler en passant,

ayant hâte de revenir à notre sujet et d'étudier les conséquences, d'ailleurs beaucoup moins importantes, de notre théorie, au point de vue de la mesure de la valeur.

La valeur d'une marchandise, avons-nous dit, est son rapport d'échange avec une autre marchandise. Pratiquement, c'est son rapport d'échange avec la monnaie, c'est-à-dire son prix; mais une marchandise peut aussi avoir des rapports d'échange, au moins indirects, avec toutes les autres; et de fait, il y a une marchandise entre toutes qui n'a pas de prix, c'est la monnaie fournissant l'étalon; cette monnaie a cependant une valeur par rapport à chaque marchandise.

Tout rapport d'échange individuel révèle une valeur, disons un prix; ce prix est particulier. Mais dans les limites d'un même marché économique il y a, pour les marchandises qui ne sont pas exceptionnellement rares, un prix courant, une valeur courante à l'égard de la monnaie, dont les prix individuels ne s'écartent que très exceptionnellement. Lorsque nous parlons de la valeur d'une marchandise par rapport à l'argent ou à tout autre article, nous nous référons toujours à cette valeur courante établie sur un marché, quelles que puissent être les divergences accidentelles plus ou moins grandes de quelques valeurs de la même marchandise dans des rapports d'échange individuels.

La valeur, ainsi comprise, est-elle une grandeur primitive comme la longueur, ne comportant qu'une mesure relative, ou bien est-elle une grandeur dérivée comportant, comme le poids, une mesure absolue en même temps qu'une mesure relative? A mon sens, la valeur ne peut être assimilée ni à la longueur ni au poids; elle n'est ni une grandeur primitive ni une grandeur dérivée, elle n'est pas une grandeur, parce qu'en réalité elle n'existe pas en tant que qualité des choses. Il n'y a pas *la valeur* d'une marchandise comme il y a la longueur ou le poids d'un corps; il y a seulement la valeur d'une marchandise par rapport à l'or ou à l'argent, par rapport au blé, au travail et aux diverses autres marchandises; il y a donc, pour une marchandise, non pas sa valeur en général, mais autant de valeurs particulières qu'il y a de marchandises différentes susceptibles d'être mises en rapport d'échange avec elle. La valeur n'est pas une propriété, une qualité, un attribut des choses; il n'y a pas, en un mot, de *valeur intrinsèque*, c'est-à-dire de valeur que l'on puisse concevoir dans une chose isolée, comme

une qualité inhérente à cette chose indépendamment de tout rapport avec une autre. La longueur et le poids se conçoivent ainsi pour un corps, en dehors de toute relation, de toute comparaison avec un autre; ce sont donc des qualités intrinsèques. Pour la valeur rien de tel.

Pour plus de commodité dans le langage, on parle sans cesse de la valeur d'une marchandise, et l'on dit par exemple : « Ce bracelet a une grande valeur », comme on dirait qu'il a un poids considérable. Cependant les deux locutions ne sont pas de même nature. Si l'on dit qu'un bracelet a une grande valeur, on se réfère à sa valeur *par rapport à la monnaie,* et l'on sous-entend ces mots complémentaires de la pensée. De même, quand on dit qu'une chose, d'espèce commune, a été vendue au-dessus ou au-dessous de sa valeur, on fait allusion à la valeur courante des choses de même espèce par rapport à la monnaie, valeur qui, dans un marché particulier, a été dépassée ou n'a pas été atteinte. Cette valeur courante existe sans doute, pour une marchandise dont la rareté n'est pas exceptionnelle, avant même que la marchandise ne soit portée sur le marché; mais elle ne peut toujours être saisie par l'esprit que comme un rapport avec la monnaie. Si d'autre part on parle de la valeur de la monnaie, on vise de même ses rapports de valeur avec les diverses autres marchandises. En toutes circonstances, il n'y a donc que des valeurs relatives. — Cependant il m'arrivera souvent, pour plus de brièveté, d'employer l'expression *valeur* d'une marchandise, toutes les fois au moins qu'il ne s'agira pas d'analyser la notion de valeur. Mais si l'on veut faire cette analyse d'une manière exacte, il faut parler des valeurs d'une marchandise relativement aux autres, et non pas de sa valeur.

Ce point doit être établi, bien que l'intérêt de la question soit purement théorique, et consiste uniquement dans une plus saine interprétation des phénomènes économiques. Si la valeur n'est pas une qualité intrinsèque des choses, elle n'est certainement pas susceptible de mesure absolue, faute de grandeur absolue à mesurer; en sorte qu'il n'y a pas moyen de comparer avec exactitude la valeur d'une même marchandise sur deux marchés différents. Bien mieux, il semble qu'il ne puisse même y avoir aucune espèce de mesure de la valeur. Cette conception de la valeur entraîne effectivement, au point de vue de la mesure, des complications sur lesquelles j'aurai à m'expliquer un peu plus loin, et qui semblent inévitables dans une analyse rigoureuse de la matière.

La doctrine de la valeur purement relative entraîne une autre conséquence théorique importante. Si elle est exacte, les changements de valeur des marchandises sont, comme on l'a fait bien des fois remarquer, tout à fait assimilables aux changements de position des corps célestes; ce sont des mouvements relatifs et non des mouvements absolus. Si l'on constate que la position d'un corps céleste relativement à tous les autres est changée dans l'espace, on ne peut dire cependant que sa position absolue est changée, parce qu'il n'y a pas de position absolue dans l'espace infini, et que la position n'est jamais qu'une relation comme la valeur. A la rigueur, on ne devrait pas dire que ce corps s'est déplacé dans l'espace tandis que le reste du système est resté immobile; cette proposition est aussi inexacte que le serait la proposition inverse, parce qu'elle suppose un point fixe absolu dans l'espace, auquel se rapporteraient toute position et tout déplacement. Tout ce qu'on peut induire de la modification constatée dans les positions relatives, c'est qu'il est infiniment probable, si tous les corps ont conservé leurs distances respectives à l'exception d'un seul, que la cause de ce changement réside dans celui-là, ou a été subi par lui seul.

Les mêmes propositions sont vraies lorsqu'il s'agit des valeurs, si l'on n'admet que des valeurs relatives. Il est également contraire à la rigoureuse exactitude de dire qu'une marchandise a haussé ou baissé de valeur. Lors même que l'on constaterait que l'hectolitre de blé s'échange, d'un marché à l'autre, contre deux fois plus d'une marchandise quelconque, argent, toile, vin, charbon, etc., les autres marchandises ayant au contraire gardé entre elles leurs valeurs respectives, on n'aurait pas le droit de dire que la valeur du blé vis-à-vis des autres marchandises a haussé de moitié, pas plus qu'on ne serait autorisé à affirmer l'inverse; ces propositions supposeraient que le mouvement des valeurs s'est opéré dans un certain sens, apprécié par rapport à un point fixe absolu qui n'existe nulle part. On peut seulement considérer comme infiniment probable, quand un pareil phénomène se produit plus ou moins complètement, que la cause de la modification des rapports de valeur réside exclusivement dans le blé, dont l'utilité finale pour la société économique dont il s'agit a sans doute haussé. Si la valeur était une propriété inhérente aux choses, on pourrait au contraire concevoir pour elle une grandeur absolue, susceptible de change-

ments absolus. C'est ainsi que dans la théorie de Marx, la valeur d'une marchandise peut subir un changement absolu, qui se produit si le travail nécessaire à sa production augmente ou diminue. Alors en effet il y a un point fixe absolu ou réputé tel, l'unité de travail, auquel se rapportent les mouvements relatifs de la valeur dans les rapports d'échange. Mais avec une théorie qui ne voit dans la valeur qu'une pure relation, il n'y a pas place pour des changements absolus de valeur.

Cependant, si l'on constate en fait que le changement relatif des valeurs s'opère vis-à-vis d'une seule marchandise, seule cause sans doute de cette perturbation localisée, le phénomène se présente dans les mêmes conditions de fait que s'il y avait changement absolu de valeur. Aussi, toutes réserves faites au point de vue de la pure théorie, sans s'arrêter davantage à des scrupules excessifs qui rendraient trop difficile l'expression de la pensée, est-il permis de dire que la valeur de cette marchandise a haussé ou baissé, et que le mouvement, en pareil cas, part d'elle-même et non de l'ensemble des autres marchandises avec lesquelles elle se trouve en rapports de valeur.

Dans cette doctrine, il est certain que toutes les valeurs ne peuvent hausser ou baisser à la fois. Leurs variations sont des mouvements relatifs qui représentent un véritable jeu de bascule, dans lequel la valeur d'une marchandise A par rapport à une marchandise B ne peut baisser sans que la valeur de B par rapport à A ne hausse dans la même mesure. Notamment, si tous les prix s'élèvent, c'est que la valeur de l'or par rapport aux diverses marchandises s'abaisse. Au contraire, s'il y avait une valeur d'échange intrinsèque, les valeurs de toutes les marchandises pourraient hausser absolument, sans aucun changement dans leurs grandeurs relatives. Ainsi Marx nous montre que, si les valeurs relatives des marchandises ne peuvent baisser toutes ensemble, leurs valeurs absolues peuvent au contraire subir une baisse simultanée[1]. En supposant que, pour toutes les marchandises, le travail nécessaire à leur production diminue de moitié par exemple, leur valeur absolue, d'après la théorie, baisserait aussi de moitié, sans aucune altération dans les proportions de leurs valeurs relatives. Mais on ne comprend guère comment Cournot a pu admettre la possibilité d'un mouve-

[1] *Le Capital*, p. 21,1.

ment absolu de hausse ou de baisse des valeurs de toutes les marchandises sans changements observables dans les valeurs relatives [1], alors qu'il avait posé, quelques pages plus haut, le principe suivant : « De même que nous ne pouvons assigner la situation d'un corps que par rapport à d'autres corps, ainsi nous ne pouvons assigner la valeur d'un article que par rapport à d'autres articles ; il n'y a en ce sens que des valeurs relatives » [2].

Le plus simple bon sens indique que la valeur d'échange ne peut se concevoir en dehors des rapports d'échange, et ne saurait exister pour Robinson. En raison de sa définition même, la valeur d'échange ne peut être, par sa propre vertu, une valeur intrinsèque. Aussi a-t-on dû, pour trouver une valeur intrinsèque des marchandises, se tourner d'un autre côté, et faire intervenir un élément étranger à la valeur d'échange, mais qui se transmute en elle et la constitue. C'est ainsi que dans la théorie de Marx la valeur est formée par le travail de production ; c'est alors la quantité de travail dépensé qui constitue la valeur immanente de la marchandise, dont la valeur d'échange et le prix ne sont que la forme et l'expression.

En dehors de cette théorie, on peut encore imaginer deux explications possibles de la valeur en soi ; l'une, qui la tire du coût de production ; l'autre, de la valeur d'usage et de l'utilité. Nous allons donc rechercher s'il est possible d'extraire de ces divers éléments, indépendamment de tout rapport d'échange réel ou supposé, l'idée d'une valeur immanente, servant de base et de centre de gravité à toutes les valeurs relatives de la marchandise sur le marché, et notamment à son prix. Certes, cette notion est, avant toute recherche, difficile à saisir ; une valeur en soi, indépendante de toute expression en argent ou en une autre marchandise, échappe à l'entendement. Et puis on ne comprend guère, si cette valeur existe, comment, dans les rapports d'échange individuels, les prix peuvent si facilement s'en écarter ; on ne peut guère s'expliquer

[1] *Principes de la théorie des richesses*, 2e éd. — De l'étalon des valeurs, p. 147.

[2] Bien que partisan décidé du principe que la valeur n'est qu'une relation, M. Ch. Menger (*Revue d'économie politique*, 1892. — *La monnaie mesure des valeurs*) propose d'appeler mouvement de la valeur intrinsèque d'une marchandise celui qui se produit pour des causes propres à cette marchandise, et mouvement de sa valeur extrinsèque celui qui se produit pour des causes propres aux marchandises que l'on peut obtenir en échange. Je crois cette terminologie fâcheuse et de nature à jeter la confusion dans les idées. Mais ce n'est là qu'une question de mots.

qu'une marchandise puisse par son prix, dans un cas particulier, dépasser sa valeur, pas plus qu'on ne conçoit un corps dépassant en certains cas son poids intrinsèque. Ces écarts paraissent difficilement conciliables avec la nature de la valeur qui, si elle est une qualité intrinsèque des choses, doit avoir un caractère simple et unitaire. Mais passons sur cette difficulté, et recherchons si vraiment on peut tirer la valeur intrinsèque soit du coût de production, soit de l'utilité.

D'une valeur intrinsèque tirée du coût de production. — Avant tout, ceci suppose deux conditions préalablement vérifiées : 1° Le coût de production est la cause de la valeur des marchandises; 2° il en est la substance constitutive, c'est-à-dire que son *quantum* détermine exactement le *quantum* de la valeur du produit. Je ne puis en ce moment vérifier si ces deux propositions sont exactes, soit d'une manière générale, soit dans des cas particuliers. Les examiner, ce serait entreprendre la théorie entière des frais de production, si importante, si difficile, qu'elle ne peut être exposée sans de longs développements qui feraient ici digression; je suis donc obligé d'en renvoyer l'étude ultérieurement. Je voudrais simplement montrer à cette place que, même en admettant pour des marchandises une parfaite égalité entre leur valeur et celle de leurs éléments productifs, égalité résultant d'une relation de cause à effet (et l'on voit que je fais, provisoirement au moins, la part belle à cette théorie), on ne saurait voir néanmoins, dans le coût de production, la base d'une valeur intrinsèque pour les marchandises.

Que faut-il entendre par coût de production? Est-ce la somme des marchandises et services divers qui sont nécessaires pour l'établissement d'un produit? Est-ce, en d'autres termes, la quantité physique des éléments productifs employés ou sacrifiés dans la production : heures de travail, matières premières et auxiliaires, usage temporaire des bâtiments et machines, etc.? Ce serait là, à vrai dire, une singulière substance pour la valeur; substance composite, formée des éléments les plus hétérogènes, jetés pêle-mêle dans le creuset de la production pour se fondre en une unité homogène appelée valeur. Mais poursuivons.

Suivant cette manière de voir, il y aurait pour les marchandises une valeur absolue, constituée par la somme de leurs éléments productifs. Il est vrai que la mesure absolue de cette valeur serait pratiquement impossible; il faudrait, pour y arriver, calculer tous

les facteurs les plus divers qui ont contribué, même par doses infinitésimales et dans les temps les plus reculés, à la production de la marchandise. Si donc les éléments de la production, considérés dans leur nature propre, forment réellement, sous le nom de coût de production, la valeur de la marchandise, il faut reconnaître que cette valeur est insaisissable et ne peut être mesurée par le calcul de leur quantité, et que le calcul de leur valeur est seul praticable.

Mais il y a plus, et même théoriquement, il n'est pas permis de considérer les éléments productifs en nature comme constituant la valeur de la marchandise. Si ce point de vue était exact, la valeur d'une marchandise dont les éléments de production seraient restés exactement les mêmes à deux époques successives ne devrait pas varier, ni dans sa grandeur absolue, constituée et mesurée par la somme de ses éléments de production, ni dans sa grandeur relative vis-à-vis des marchandises qui sont elles-mêmes restées dans des conditions de production constantes. Or cette conclusion est inacceptable. En admettant, comme nous le faisons arbitrairement dans cette discussion, l'équivalence du produit et des éléments productifs, une hausse de valeur de quelques-uns de ceux-ci, même si leur quantité physique reste invariable, doit entraîner une hausse correspondante dans la valeur du produit par rapport aux marchandises dont les conditions de production sont également restées constantes, mais dont les éléments productifs sont différents ou fixés dans des proportions différentes.

Toutes ces incohérences viennent d'un mélange illogique entre deux points de vue inconciliables dans une même théorie. En considérant la valeur du produit, on se place en effet au point de vue individuel des producteurs et des échangistes, tandis qu'en envisageant les facteurs de la production dans leur nature physique, on se place au point de vue social et l'on vise les sacrifices qu'une société s'impose pour la production. Si nous voulons traiter de la *valeur* du produit constituée par son coût de production, nous devons entendre le mot coût dans le sens de *valeur* des éléments productifs.

Mais la valeur du produit, déterminée par celle des éléments de sa production, ne peut avoir une autre nature que leur propre valeur, et ne peut être une valeur intrinsèque ayant une grandeur absolue, si la leur n'a pas elle-même ce caractère. Nous voilà donc réduits

à analyser la valeur des facteurs de la production. Mais elle est *constituée elle-même par celle des marchandises qui ont servi à* les produire, et ainsi de suite indéfiniment. Nous ne trouverons donc jamais, au bout de cette chaîne sans fin, la substance constitutive de la valeur intrinsèque. Le coût de production, s'il n'est autre que la valeur ou le prix des choses employées à la production, ne peut avoir, plus que la valeur du produit, le privilège de nous fournir l'explication de la nature fondamentale de la valeur; il est lui-même une valeur, dont la nature reste à expliquer. Il faut donc renoncer à chercher dans le coût de production la base de la valeur en soi et le principe d'une mesure absolue de la valeur. Si vous comparez les frais de production d'une marchandise à deux époques différentes, vous n'avez pas autre chose que la comparaison de ses deux prix, puisque par hypothèse prix et coût de production se confondent (et s'ils ne se confondent pas il n'y a plus de mesure du tout). Or ce n'est pas le prix qui peut nous fournir la mesure absolue de la valeur, ni nous permettre de comparer la valeur en soi, absolue, d'une marchandise sur deux marchés différents. Reste à savoir si le coût de production, incapable de nous donner la mesure absolue de la valeur, ne peut pas nous fournir, dans un autre sens, la mesure de la valeur en argent du produit. C'est une question distincte que nous examinerons plus tard.

D'une valeur intrinsèque tirée de la valeur d'usage et de l'utilité. — *Les économistes les plus récents ont démontré très ingénieusement* que toute valeur (d'échange) avait pour cause et pour base la valeur d'usage estimée par les échangistes. Il semblerait même pour beaucoup d'entre eux qu'il n'y a qu'une valeur, idée synthétique dont valeur d'usage et valeur d'échange sont de simples aspects particuliers, la première étant envisagée au point de vue subjectif et la deuxième au point de vue objectif; et l'on mélange si bien les deux notions qu'on arrive à ne plus laisser subsister dans l'esprit une idée nette ni de l'une ni de l'autre. Quelques personnes affichent une telle préférence pour la valeur d'usage ou subjective, qu'elles l'appellent *la valeur*, comme si c'était la valeur par excellence, l'autre étant une simple forme que l'on doit désigner par un qualificatif, valeur objective ou valeur d'échange. C'est exactement l'inverse de la terminologie qui a été adoptée ici. Mais peu importe ce débat sur la préséance; nous avons autre chose à rechercher, nous avons à nous demander si l'on peut trouver dans

cette conception de la valeur, présentée comme une idée unique à double face, les éléments d'une valeur intrinsèque, d'une valeur en soi existant dans la marchandise en dehors de tout rapport avec une autre.

Ce n'est pas dans la valeur d'usage, telle qu'on la définit aujourd'hui, que peut se trouver la matière d'une valeur d'échange intrinsèque. Sans doute la valeur d'usage existe pour la marchandise en dehors de tout échange même supposé; elle existe pour Robinson, dans la classification qu'il fait de ses richesses suivant l'ordre de ses préférences. Mais la valeur d'usage n'est elle-même, par définition, qu'un simple rapport comme la valeur d'échange; c'est le rapport qu'une personne établit par comparaison entre deux marchandises qu'elle considère au point de vue de leur utilité finale. Notion qui ne se distingue de l'utilité que par une extrême subtilité, et qui n'a pas peu contribué à obscurcir toute cette matière en altérant les définitions si simples d'Adam Smith.

Certainement, ce n'est pas ainsi que nous arriverons à concevoir la valeur en soi. Nous pouvons retourner l'idée de valeur dans tous les sens, nous n'en ferons jamais sortir la notion d'une valeur qui se suffise à elle-même dans une marchandise, nous ne parviendrons jamais à comprendre qu'une marchandise puisse avoir une valeur, sans que cette valeur soit établie, au moins mentalement, par rapport à quelqu'autre marchandise. Lors même que nous entendons par valeur l'importance que, par l'intensité de notre désir, nous attribuons à un bien, nous n'avons toujours dans cette valeur qu'une notion relative, parce que nous établissons l'importance du bien en comparant son utilité à celle d'un ou plusieurs autres biens.

La valeur d'usage, telle qu'on l'entend en général aujourd'hui, n'a donc en elle-même rien d'intrinsèque. Mais elle repose à son tour sur une qualité des choses, qui est leur *utilité*. Or l'utilité est une qualité intrinsèque, non sans doute au sens de qualité essentielle existant dans les choses en dehors de leurs rapports avec nous-mêmes, mais au moins dans le sens de qualité que l'on peut concevoir sans avoir besoin d'établir un rapport de comparaison ou d'échange entre la chose jugée utile et une autre chose. Si nous considérons que la valeur, d'usage et d'échange, repose sur l'utilité, n'est-ce pas assez pour nous autoriser à voir dans la valeur une qualité intrinsèque? L'utilité intrinsèque n'est-elle pas la subs-

tance constitutive d'une valeur d'échange intrinsèque des marchandises? Quand on mesure la valeur, ne mesure-t-on pas en même temps des quantités définies d'utilité, correspondant subjectivement à des quantités égales de besoin et de désir chez les échangistes, et ces quantités ne sont-elles pas aussi des quantités de valeur considérée comme une grandeur en soi?

Je ne le pense pas. L'utilité est la cause de la valeur d'échange, soit; mais c'est une cause impulsive, et non une cause constituante que l'on puisse considérer comme une quantité définie constituant une quantité également définie de valeur. Les hommes réunis en société, en donnant des prix différents aux échantillons des diverses marchandises, montrent bien par là qu'ils leur attribuent des degrés inégaux d'utilité finale, appréciée par eux en considération de la masse totale des marchandises de même espèce disponibles sur le marché. Mais cette utilité, qui est la raison d'être du rapport de valeur établi sur le marché entre une chose et une autre, n'agit pas comme substance composant une valeur d'échange intrinsèque. Une certaine quantité d'utilité intrinsèque ne se transmute pas en une quantité déterminée de valeur d'échange sur le marché. Utilité et valeur sont deux notions de natures différentes, parallèles sans doute, mais qui ne se pénètrent pas. Comment passer de l'utilité à la valeur d'échange et au prix? Comment franchir l'abîme entre ces deux idées, et les fondre de manière à déduire, d'un certain degré d'utilité, un certain prix?

Là est l'obstacle, et il est infranchissable. Lorsque Karl Marx nous dit que le travail de production d'une marchandise constitue sa valeur, nous pourrions croire encore, si nous constations qu'en effet les marchandises s'échangent dans la proportion du travail qu'elles ont coûté, qu'il a découvert la substance constitutive de la valeur d'échange intrinsèque. Travail et valeur sont sans doute des notions de natures aussi différentes qu'utilité et valeur; mais nous pourrions très rationnellement admettre que le travail compose la valeur d'échange, et qu'une quantité déterminée de travail se transforme en une quantité déterminée de valeur, s'il était prouvé que les valeurs, dans les échanges, s'établissent bien en fait dans la proportion du travail dépensé. La preuve que le travail est aussi valeur se trouverait alors dans ce fait que la valeur se mesure par le travail, et que l'unité de travail sert à donner la mesure absolue de la valeur.

Avons-nous quelque chose de semblable dans l'utilité? Nullement. Nous ne pouvons pas commencer par mesurer l'utilité d'une marchandise, pour conclure ensuite de la quantité d'utilité ainsi calculée à la quantité de valeur de la marchandise sur le marché. Dans quelques cas très simples, si nous savons que d'une époque à l'autre l'utilité limite d'une même marchandise de quantité déterminée a baissé, soit parce que la mode en a passé, soit parce que la masse des marchandises de même espèce a beaucoup augmenté, nous pouvons en conclure que sa valeur d'échange a baissé aussi; nous descendons ainsi très légitimement de la cause à l'effet. Mais les déductions que nous pouvons en tirer sont très générales et très grossières, et ne nous permettent pas de déterminer numériquement la quantité de valeur que la marchandise a perdue. Pour apprécier et mesurer les variations de la valeur d'échange d'une marchandise d'après les variations de sa valeur d'usage et de son utilité, il faudrait connaître et mesurer ces dernières directement dans leur quantité. Or c'est là une tâche théoriquement et pratiquement impossible. Je n'ai pas à insister sur les difficultés d'une enquête par laquelle on voudrait établir, pour chaque porteur de la marchandise en question, le degré d'utilité qu'il attribue à sa marchandise, et celui qu'il attribue à la monnaie et aux autres marchandises. Je suppose que toutes ces difficultés sont vaincues, qu'on a interrogé tous les porteurs de notre marchandise dans toute l'étendue d'un même marché, qu'on a scruté leurs désirs et sondé leurs intentions les plus secrètes, et qu'on est pourvu des renseignements les plus complets. Malgré tout, on ne pourra toujours pas faire le calcul mathématique du prix, de la valeur d'échange de la marchandise, parce qu'il manque au calcul une première donnée. Il faudrait en effet traduire en chiffres l'utilité telle qu'elle est appréciée par les échangistes. Or l'utilité n'est pas une grandeur susceptible d'une mesure mathématique. Est-on plus heureux si l'on se retourne du côté subjectif? Peut-on davantage peser, jauger, exprimer par des nombres l'intensité d'un besoin ou d'un desir? Croit-on possible de mesurer un « état d'âme »? Poser la question, c'est la résoudre.

Evidemment, nous sommes là dans un domaine qui échappe aux chiffres, et les recherches sur l'intensité des désirs, curieuses au point de vue psychologique, ne présentent pour l'économie politique qu'un intérêt indirect, et ne sont d'aucune conséquence pour

la mesure de la valeur d'échange. M. Walras nous dit bien que « l'intensité du dernier besoin satisfait » est une grandeur appréciable, sur laquelle la valeur d'échange se mesure nécessairement; et là dessus les calculs s'échafaudent. Mais qu'y a-t-il pour soutenir cet échafaudage de chiffres et de formules mathématiques ? Il y a ceci : « Je *suppose* donc qu'il existe un étalon de mesure de l'intensité des besoins ou de l'utilité intensive, commun non seulement aux unités similaires d'une même espèce de la richesse, mais aux unités différentes des espèces diverses de la richesse. Dès lors soient deux axes de coordonnées... etc. »[1] .

Tout le monde doit être d'accord là-dessus; bien loin que les variations de la valeur d'usage, de l'utilité appréciée comparativement, nous permettent de saisir et d'évaluer les variations de la valeur d'échange, c'est l'inverse qui est la vérité. La valeur d'usage d'une marchandise n'est saisissable dans la société et ne se révèle au dehors que d'une manière indirecte, par son expression qui est justement la valeur d'échange. Dans la plupart des cas, c'est seulement quand nous voyons le prix d'une marchandise hausser ou baisser que nous nous apercevons de la hausse ou de la baisse de son utilité relativement aux autres marchandises dans l'estime des échangistes. M. Stanley Jevons le reconnaît bien, lorsqu'il hésite à dire que nous aurons un jour la mesure des sentiments du cœur humain. « Une unité de plaisir ou de peine est difficile même à concevoir; mais ces sentiments plus ou moins intenses nous poussent constamment à acheter et à vendre, à emprunter et à prêter, à travailler et à nous reposer, à produire et à consommer; et c'est au moyen de ces effets quantitatifs des sentiments que nous devons apprécier leur montant respectif » [2]. Pas plus que Bentham, M. Jevons n'a trouvé le mètre direct de nos désirs et de nos passions.

Nous sommes donc loin de compte. S'il était vrai que l'utilité d'une marchandise, telle qu'elle est estimée par les échangistes, lui constituât une valeur d'échange intrinsèque, nous trouverions toujours, pour une certaine quantité d'utilité, une quantité correspondante et bien définie de valeur d'échange ; conséquence naturelle d'une transfusion impliquée par la notion de valeur intrinsèque

[1] *Eléments d'économie politique pure*, p. 79 et 101.
[2] *Theory of political economy*, 3e éd., p. 11.

dérivée de l'utilité. De même une certaine quantité de travail mécanique produit toujours la même quantité de chaleur, de sorte que nous pouvons mesurer par elle la quantité de chaleur qu'elle produira certainement. Nous aurions ainsi, dans la mesure de l'utilité, la mesure de la valeur. Or, cette mesure, nous ne l'avons pas, et c'est le procédé inverse qui seul est possible.

Est-il même exact de dire que nous avons, dans la mesure de la valeur, la mesure de l'intensité des désirs et du degré de l'utilité des choses? Ce point de vue lui-même ne me paraît pas acceptable. Il faut d'abord considérer que la valeur d'échange d'une chose est un phénomène social émanant d'une collectivité, tandis que le désir est individuel; le classement des marchandises d'après leur valeur vénale ne correspond peut-être pas à un seul classement individuel établi d'après les besoins et les désirs d'une personne quelconque en chair et en os. Il faut au moins dire que la valeur d'échange traduit et mesure l'intensité d'un désir collectif; or, ce désir collectif est une abstraction, une moyenne de désirs individuels incommensurables entre eux, et l'on ne voit pas comment des chiffres peuvent le représenter même indirectement. Dire que ce désir, correspondant à une utilité, est une quantité mesurable renfermée dans la valeur d'une chose, de telle sorte que la cote du prix n'est autre que la cote de nos désirs exprimés en chiffres proportionnels d'une exactitude mathématique, c'est lancer une affirmation que rien ne vient justifier. C'est là une simple manière de parler, un jeu d'esprit destiné à satisfaire les amateurs d'arithmétique morale et de dynanomètre psychologique. Mais au fond la nature même de nos désirs répugne à cette mensuration même indirecte. S'ils échappent par nature à toute mesure directe, c'est qu'au lieu d'être des causes constituantes de la valeur, ils n'en sont que les causes impulsives, susceptibles de degré sans doute, mais sans être des quantités définissables; cela suffit pour qu'ils ne se prêtent pas, même indirectement, à une mesure au sens exact du mot.

La théorie de la valeur intrinsèque tirée de l'utilité reste donc en l'air, privée de toute base et de toute preuve. Nous continuerons, faute de preuve contraire, à penser que l'utilité intrinsèque ne se transforme pas quantitativement en valeur d'échange intrinsèque, et que ces deux notions, si distinctes de nature, restent constamment parallèles, sans se confondre dans une notion unique de la valeur, vague synthèse de la valeur d'usage et de la valeur d'échange.

C'est à l'utilité que se réfèrent certaines locutions fréquemment usitées qui sembleraient à première vue viser une valeur intrinsèque des choses. Ainsi, à propos d'objets dont la reproduction est très limitée ou même impossible, de marchandises rares qui ont un intérêt archéologique ou artistique, et dont le prix s'élève au gré des goûts et des caprices des amateurs, il n'est pas rare d'entendre des réflexions de ce genre : « Cette potiche a été payée trop cher, elle a été vendue *au-dessus de sa valeur* ». « *L'Angelus* de Millet payé 500,000 fr., quelle folie! ». Qu'entend-on par là? Au fond, c'est l'utilité, le mérite de l'objet qui se trouve désigné sous le mot valeur : soit que l'on ait la prétention de juger dogmatiquement, au nom de principes d'art ou autres, la « valeur » artistique du tableau, ou l'utilité d'une œuvre d'art en général, comparée à celle des choses qu'il est loisible de se procurer avec 500,000 fr. ; soit qu'on entende exprimer simplement un goût personnel, une préférence ou une antipathie d'impression. Bien que la critique porte directement sur le prix, c'est-à-dire sur la valeur d'échange de la marchandise, elle s'adresse au fond à son utilité intrinsèque; c'est parce que cette utilité est contestée, ou au moins placée à un rang inférieur, que le prix est critiqué.

Cependant, en disant que le tableau a été vendu au-dessus de sa valeur, on mélange quelque peu les idées d'utilité et de prix, et la confusion prêterait facilement à l'inexactitude. Si nous réfléchissons que l'utilité est la base de la valeur d'échange, nous admettrons volontiers qu'on peut raisonnablement considérer un prix comme trop haut ou trop bas, en raison du rang que l'on assigne soi-même à la marchandise parmi les choses désirables. Mais on ne saurait aller plus loin, ni conclure de là à une valeur d'échange intrinsèque constituée par l'utilité, valeur qui aurait été dépassée dans le feu des enchères. Si on lançait cette imprudente affirmation, on serait tenu d'indiquer le chiffre de cette valeur dépassée, et l'on n'aurait pas le droit de se tirer d'affaire en indiquant un prix quelconque et arbitraire, présenté comme prix raisonnable; par exemple, le prix que le tableau avait atteint dans une vente précédente, ou le prix de quelque autre toile de maître. Ce sont là des valeurs qui n'ont par elles-mêmes rien de plus intrinsèque que celle dont il est question. Pour déterminer la juste valeur intrinsèque, il faudrait calculer le prix correspondant exactement à la dose de mérite et d'utilité du tableau, comparée à l'utilité d'une certaine quantité

d'argent et d'autres marchandises. Or c'est ce qu'on ne saurait faire ; la valeur artistique d'un tableau, non plus que son utilité pour la satisfaction de nos besoins intellectuels, ne se traduit pas en chiffres constituant le juste prix. Il n'y a donc pas, pour notre tableau, une valeur d'échange en soi, indépendante des prix qu'il a atteints dans les marchés où il a figuré.

Si maintenant vous venez dire que le célèbre docteur X, en réclamant 10,000 fr. pour une opération à une femme vivant péniblement de quelques rentes, a taxé sa cliente à un taux exorbitant, vous vous placez à un autre point de vue. Vous considérez sans doute qu'en ces matières le prix ne doit pas s'estimer d'après le service rendu, qui est inappréciable, et vous faites intervenir probablement dans la cause quelque considération morale. Peut-être jugez-vous qu'il est peu correct de demander aux gens la bourse ou la vie. Quoi qu'il en soit du motif de votre jugement, bien certainement vous ne prétendez pas que le service rendu par le docteur X, qui est en réalité une marchandise (d'une espèce très particulière, il est vrai), porte en lui-même une valeur intrinsèque dépassée dans la circonstance ; car, encore une fois, pour soutenir une telle affirmation, il vous faudrait fixer pour l'opération un chiffre, non pas arbitraire, mais traduisant exactement le degré d'utilité de cette « marchandise » par comparaison avec l'utilité de la monnaie. Au point de vue moral, l'exigence du grand praticien est peut-être une mauvaise action ; au point de vue économique, elle ne viole ni ne dépasse aucun taux de valeur toute faite.

IV

MESURE DE LA VALEUR CONSIDÉRÉE COMME UN SIMPLE RAPPORT. — CARACTÈRE DE L'ÉTALON MONÉTAIRE.

Comment comprendre la mesure de la valeur, s'il n'y a pas de valeur intrinsèque, c'est-à-dire de grandeur mesurable ? Nous nous trouvons là en présence d'une grave difficulté théorique, et nous ne pouvons expliquer les phénomènes de la réalité qu'au prix de grosses complications, qui nous auraient été épargnées si nous avions eu l'heureuse fortune de rencontrer quelque part cette insaisissable valeur en soi, cette valeur indépendante des rapports d'échange, que nous avons vainement cherchée.

La valeur consiste dans un rapport d'égalité ; sur le marché des échanges, par exemple, 1 hectolitre de blé = 2 hectolitres de seigle. Mais il ne faut pas nous laisser égarer par cette formule, ni croire qu'il s'agisse là d'une équation entre deux quantités commensurables, la valeur de 1 hectolitre de blé d'une part, et celle de 2 hectolitres de seigle d'autre part. Ce rapport n'est pas une véritable équation mathématique entre deux grandeurs de même nature ; c'est seulement, par une formule brève et commode, la constatation d'un fait, du fait que, sur le marché, 1 hectolitre de blé s'échange couramment contre 2 hectolitres de seigle. Mais ce rapport d'échange n'implique nullement qu'il y ait chez ces deux marchandises un caractère commun, une qualité semblable, susceptible d'une commune mesure.

En fait, tous les échanges se font avec la monnaie, qui sert d'intermédiaire général en vertu d'un accord universel. Toutes les marchandises expriment leur valeur par rapport à l'argent, dans la cote générale des prix, et c'est seulement par la cote des prix que l'on peut connaître la valeur d'une marchandise relativement à un article autre que l'argent. Nous devons donc concentrer toute notre attention sur l'argent (en faisant momentanément abstraction de l'or, pour ne pas compliquer le sujet par les difficultés spéciales aux rapports de valeur des deux monnaies).

L'unité en fait de monnaie, dans le système métrique, est le franc. Est-ce l'unité de mesure de la valeur, dans les mêmes conditions que le mètre et le gramme sont l'unité de mesure de la longueur et du poids? La négative s'impose à toute personne pénétrée de la notion de la valeur exposée ci-dessus. Mais il faut préciser en quoi consiste la différence.

Quand on mesure la longueur ou le poids d'un corps quelconque au moyen du mètre ou du gramme, on établit un simple rapport de comparaison entre deux longueurs, entre deux poids, dont l'existence est indépendante de ce rapport. Ces qualités des corps existent par elles-mêmes ; elles sont intrinsèques au corps, et lui resteraient inhérentes, alors même qu'il serait isolé. Si donc on les fait entrer dans un rapport particulier avec l'unité de même nature, c'est seulement pour les mesurer. Aussi, lorsqu'on dit que le poids de 1 centimètre cube de platine est égal au poids de 21 centimètres cubes d'eau, on pose une véritable équation mathématique entre deux quantités de même nature commensurables entre elles, et l'on

trouve dans cette équation la mesure du poids du centimètre cube de platine par l'étalon de poids.

Il en va tout autrement de la valeur. Si l'on établit un rapport de valeur entre 1 hectolitre de blé et la monnaie qui fournit l'étalon, et si l'on dit que 1 hectolitre de blé vaut 20 francs, on ne fait pas une comparaison entre deux valeurs intrinsèques indépendantes l'une de l'autre : celle de l'hectolitre de blé d'une part, et celle de 100 grammes d'argent de l'autre ; ni l'hectolitre de blé, ni les 100 grammes d'argent ne possèdent une telle qualité en soi. Ici l'on fait plus : on établit un rapport essentiel à l'idée même de valeur, puisque la valeur gît exclusivement dans ce rapport.

La mesure de la valeur par l'étalon franc se ressent profondément de cette conception, et diffère par là essentiellement des autres mesures du système métrique. A vrai dire, il n'y a pas de mesure de la valeur, il n'y a pas de véritable étalon de la valeur. Ce n'est pas, comme on le dit souvent, parce que la monnaie a elle-même une valeur variable ; cette raison est insuffisante, puisque tout étalon incorporé, le mètre comme les autres, est de grandeur essentiellement variable, et que des différences de degré dans les variations possibles ne sont pas des différences de nature. La vraie raison pour laquelle il n'y a pas à proprement parler de mesure de la valeur, c'est que la valeur n'est pas une propriété, une grandeur. Le franc n'est pas l'unité de mesure de la *valeur*, mais seulement l'unité de mesure de la *monnaie*, de la quantité d'argent figurant dans les échanges. C'est une certaine quantité physique d'argent monnayé, une pièce de 5 grammes, qui a été adoptée comme unité pour mesurer la quantité d'argent constituant la valeur de chaque marchandise par rapport à l'argent.

Mais si l'on ne peut pas dire : Valeur de 1 hectolitre de blé = valeur de 20 pièces de 5 grammes d'argent, parce que cette équation supposerait la comparaison de deux valeurs intrinsèques indépendantes l'une de l'autre, ne peut-on pas dire au moins : Valeur de 1 hectolitre de blé par rapport à l'argent = valeur de 20 pièces de 5 grammes d'argent par rapport au blé ? — Par là on tomberait, sinon dans l'erreur, au moins dans une fâcheuse obscurité. La formule n'est vraie qu'indirectement, elle tourne autour du but sans l'atteindre. La véritable expression de ce rapport d'échange est :

1 hectolitre de blé = 20 pièces de 5 grammes d'argent, ou *20 fr.*

C'est par elle qu'on arrive à la précédente, qui ne doit pas être considérée par conséquent comme l'expression directe de la vérité. Or il faut répéter ici ce qui a été dit plus haut : nous n'avons pas dans ce rapport une véritable équation mathématique entre deux quantités commensurables, mais la simple constatation de cette circonstance de fait que l'hectolitre de blé s'échange couramment contre 20 pièces de monnaie de 5 grammes d'argent. Il n'y a donc pas ici la mesure d'une qualité commune aux deux marchandises, la valeur, mais seulement la mesure de l'équivalent considéré dans sa nature propre, la monnaie d'argent.

Ce point de vue, très nettement mis en lumière par J.-B. Say et par d'autres économistes, a été constamment consacré, avec une prudence méritoire, par le législateur français, qui a toujours soigneusement évité de dire qu'il créait une unité de valeur à côté des unités de longueur et de poids, et n'a jamais parlé que d'unité monétaire, c'est-à-dire d'unité de mesure de la monnaie en nature. Dans la loi du 1er août 1793, qui établit l'uniformité et le système général des poids et mesures, on lit au tableau annexé à la loi : « *Unité monétaire*, un franc d'argent, pièce d'argent qui pèse la centième partie du grave ». (Le grave étant alors le poids d'un décimètre cube d'eau ou kilogramme, l'unité était la pièce de quarante sous). — Dans la loi du 18 germinal an III, art. 5 : « Enfin l'*unité des monnaies* prendra le nom de franc pour remplacer celui de livre usité jusqu'ici ». — Dans la loi du 28 thermidor an III, relative à la fabrication de la monnaie d'argent et de la petite monnaie, tit. I, art. 1 : « L'*unité monétaire* portera désormais le nom de franc ». Titre II, art. 1 : « La pièce d'un franc sera à la taille de 5 grammes ». — Dans la loi du 7 germinal an XI, art. 1 : « Cinq grammes d'argent, au titre de neuf dixièmes de fin, constituent l'*unité monétaire*, qui conserve le nom de franc ».

Il semble qu'il était inutile de créer pour la monnaie une unité nouvelle, puisqu'il ne s'agit de mesurer qu'une quantité physique de monnaie d'argent, et qu'on pourrait se contenter de l'unité de mesure du poids en comptant l'argent monnayé par grammes. Pourquoi ne dirait-on pas que 1 hectolitre de blé vaut 100 grammes d'argent monnayé ? En effet, ce serait suffisant à la rigueur. Pourtant on a jugé utile de créer une unité monétaire distincte, avec l'arrière pensée sans doute que cette unité a une destination parti-

culière, et ne fait pas double emploi avec l'unité de poids dans ses applications à la monnaie.

C'est qu'en effet la mesure de la monnaie par l'unité franc remplit en réalité, malgré les subtilités théoriques qui la réduisent au rôle de mesure d'une quantité physique, le même office que si elle était effectivement la mesure de la valeur intrinsèque des marchandises. En comparant cette mesure à celles de la longueur et du poids, je vais faire ressortir des différences fondamentales, mais d'une nature purement théorique, résultant de l'analyse, mais n'exerçant aucune influence sur les faits et les relations économiques, qui se comportent comme si la mesure de la valeur avait exactement même nature que celle des qualités intrinsèques de la matière.

Considérons en effet que si, rigoureusement parlant, la valeur d'une marchandise A est son pouvoir d'acquisition vis-à-vis d'une autre marchandise B de quantité définie, c'est-à-dire un rapport, cependant il n'est pas inexact de dire que la quantité de l'équivalent B constitue la valeur de A par rapport à B. Nul ne contestera que la quantité d'argent pour laquelle un hectolitre de blé peut être vendu constitue son prix, c'est-à-dire sa valeur par rapport à l'argent. Un hectolitre de blé vaut 10, 15 ou 20 fr., sa valeur est de 10 fr., de 15 fr., de 20 fr., voilà ce qu'on entend répéter tous les jours. Il est donc permis de dire que 20 pièces d'argent de 5 grammes constituent la valeur de l'hectolitre de blé par rapport à la monnaie d'argent, et que la mesure de cette quantité de monnaie au moyen de l'unité franc sert en même temps de mesure à la valeur de l'hectolitre de blé par rapport à la monnaie. Ainsi, bien que la valeur ne soit pas en elle-même une grandeur mesurable, nous arrivons cependant à obtenir, dans la mesure de l'équivalent, la mesure de la valeur d'une marchandise par rapport à cet équivalent. Le franc, qui est l'unité de mesure de la monnaie ou étalon monétaire, est en même temps l'unité de mesure de la valeur des marchandises vis-à-vis de la monnaie; nous l'appellerons donc l'*étalon des prix*. C'est là une mesure qui n'a pas d'analogue, puisque, portant directement sur la quantité physique d'une certaine chose, la monnaie, elle dépasse la signification d'une mesure purement physique, et exprime le pouvoir d'acquisition d'une autre chose dans les relations sociales. Si nous envisageons les choses ainsi, nous pouvons, jusqu'à un certain point, comparer la mesure

de la valeur par le franc aux autres mesures du système métrique.

La mesure de la longueur par le mètre et celle du poids par le gramme sont, nous l'avons vu, générales et relatives. La mesure de la valeur par le franc présente-t-elle les mêmes caractères? D'abord, est-ce une mesure générale comme les autres? Oui en un sens et non dans l'autre. L'unité franc permet de mesurer les valeurs de toutes les marchandises par rapport à la monnaie, et comme elle est d'un usage général, comme, en vertu d'un accord universel, les valeurs des diverses marchandises sont toujours rapportées à la monnaie et exprimées en francs, cette mesure des valeurs par le franc est en effet générale dans le sens de mesure commune. En cela, elle ressemble à la mesure de la longueur et du poids au moyen d'étalons communément adoptés.

Mais, d'autre part, pour chaque marchandise, l'étalon monétaire ne permet de mesurer, parmi les innombrables valeurs de cette marchandise relativement à toutes les autres, que sa valeur particulière à l'égard de la monnaie. En ce sens, cette mesure n'est et ne peut être qu'une mesure particulière, parce qu'il n'y a que des valeurs particulières. Elle n'est pas directement une mesure d'ensemble pour toutes les valeurs d'une marchandise à l'égard des autres, et ne mérite pas, à ce point de vue, la qualification de mesure générale comme les autres mesures du système métrique. La longueur et le poids, étant des propriétés intrinsèques des corps, possèdent par là même un caractère unitaire : il n'y a nécessairement pour un même corps qu'une longueur et qu'un poids, et la mesure qui s'y applique embrasse, par conséquent, l'ensemble de la qualité mesurée. A ce titre encore, la mesure de la longueur et celle du poids sont des mesures générales, dans le sens de mesures d'ensemble, tandis qu'au même point de vue la mesure de la valeur n'est qu'une mesure particulière.

Cependant, par voie indirecte, l'étalon monétaire permet d'obtenir une mesure générale des valeurs d'une marchandise. Il est possible en effet, théoriquement, quand on veut calculer, sinon la valeur en soi d'une marchandise, au moins l'ensemble de ses valeurs particulières, de dresser la liste complète de toutes ces valeurs; et l'on y parvient justement au moyen de l'argent monnayé qui sert d'intermédiaire général et qui fournit l'unité de mesure commune.

On a ainsi une série d'équations :

1 hectolitre de blé = 20 francs.

or 20 francs = { 2 hectolitres de seigle.
6 mètres de toile.
1 mètre de soie.
4 journées de travail, etc., etc.

donc 1 hectolitre de blé = { 2 hectolitres de seigle.
6 mètres de toile, etc., etc.

Si l'on voulait comparer la longueur ou le poids d'un corps à la longueur ou au poids de tous les autres, on devrait passer de même par l'intermédiaire de l'étalon général, et l'on aurait une série d'équations semblable à celle qui vient d'être dressée. Mais ce procédé, utile pour les comparaisons de longueur ou de poids des différents corps, n'est nullement nécessaire pour la mesure complète de la longueur ou du poids d'un corps déterminé. La mesure complète résulte suffisamment de l'évaluation de la longueur ou du poids en unités de mesure, sans autre comparaison. Au contraire, cette série de rapports par l'intermédiaire de l'étalon monétaire est nécessaire pour arriver à une mesure générale de l'ensemble des valeurs d'une marchandise déterminée. On peut donc obtenir, au moyen de l'unité franc, cette mesure d'ensemble, mais on n'y arrive que d'une manière indirecte, en prenant l'unité monétaire comme intermédiaire pour l'établissement de l'interminable série des valeurs particulières.

Voilà comment le franc, qui n'est à proprement parler qu'un étalon monétaire, se hausse jusqu'à être l'étalon des prix, et même, indirectement, l'étalon de toutes les valeurs des marchandises, et non pas seulement de leur valeur à l'égard de la monnaie ; rendant ainsi à peu près les mêmes services que s'il était l'unité de mesure de la valeur en soi. La monnaie, étant prise comme terme général des valeurs, devient par là même, dans sa quantité physique, l'expression synthétique des valeurs de toute marchandise.

La mesure de la valeur par l'étalon monétaire est donc, sous les réserves exposées ci-dessus, une mesure générale. Est-ce aussi une mesure relative, comme les deux autres mesures du système métrique ? Evidemment, dans notre manière d'envisager la valeur, l'assimilation n'est pas possible ; la mesure de la valeur par le franc n'est pas une mesure relative de même nature que la mesure de la longueur par le mètre, puisqu'il n'y a pas pour la valeur une

grandeur mesurée par une unité incorporée, et qu'à un point de vue strict il n'y a ni mesure relative, ni mesure absolue de la valeur. Mais si nous considérons, comme tout à l'heure, l'unité monétaire comme l'unité de mesure de la valeur des marchandises par rapport à la monnaie, nous dirons que cette mesure se rapproche beaucoup de la mesure relative d'une qualité intrinsèque des choses. Nous savons en effet que l'étalon monétaire permet de mesurer indirectement les valeurs d'une marchandise par rapport à toutes les autres, en servant d'intermédiaire général. Comme intermédiaire, l'étalon monétaire est considéré dans sa valeur par rapport aux diverses marchandises, et cette valeur est essentiellement variable ; on n'a donc par lui qu'une mesure à base variable, comme une mesure relative. En réalité, les choses se passent de la même façon que s'il y avait pour la marchandise *une valeur intrinsèque mesurée par l'unité de valeur intrinsèque* matériellement réalisée dans la pièce de 1 franc d'argent. C'est un point sur lequel nous reviendrons.

Ces différences, certainement subtiles, entre la mesure de la valeur et celle de la longueur ou du poids, devaient être relevées, parce qu'elles sont théoriquement exactes. Mais en fait chacun sait qu'il suffit de dire : 1 hectolitre de blé vaut 20 francs, pour faire connaître implicitement l'ensemble des valeurs particulières du blé à l'égard des autres marchandises. Tous les autres rapports de valeur du blé sont sous-entendus et semblent contenus dans celui-là. Si j'apprend que l'hectolitre de blé vaut 20 francs, immédiatement et par une opération inconsciente de l'esprit, je mesure l'ensemble des valeurs du blé, en me représentant toutes les choses que l'on peut acheter pour 20 francs. Par une intuition sourde et instantanée, que peut seule donner une longue habitude, un usage immémorial de la monnaie, j'aperçois en bloc et comme formant une masse indivisible l'ensemble des valeurs d'une pièce de 20 fr. vis-à-vis du monde des marchandises, et je repasse ainsi sans m'en rendre compte, par l'intermédiaire de la monnaie, toute la série des rapports de valeur entre l'hectolitre de blé et les autres marchandises. Le prix apparaît comme l'expression de la valeur entière, et la monnaie elle-même semble être de la valeur en barre, ou au moins une marchandise dont la puissance d'acquisition, conçue comme une qualité d'un caractère unitaire, représente la valeur en soi.

Par là s'entretient l'illusion qu'une marchandise, de même qu'elle a un poids mesurable par comparaison avec celui d'un centimètre cube d'eau, possède de la même manière une valeur unique, existant en dehors de tout contact avec les autres marchandises, et comportant une mesure générale par comparaison avec la valeur intrinsèque de l'unité monétaire.

Mais si la valeur n'est qu'un rapport, une telle mesure n'existe pas. Pour conclure, il n'y a pas, dans la rigueur des principes, un étalon de la valeur, mais seulement une unité de mesure de la marchandise communément adoptée comme intermédiaire général des échanges ; ce qu'on appelle étalon de la valeur n'est qu'un étalon de la monnaie, permettant, par une légère déviation, de mesurer la valeur des marchandises à l'égard de la monnaie, autrement dit leurs prix, et servant indirectement à mesurer leurs valeurs réciproques.

V

IMPOSSIBILITÉ THÉORIQUE D'UNE MESURE ABSOLUE DE LA VALEUR, ET D'UN ÉTALON PUREMENT IDÉAL DE VALEUR INVARIABLE

Je me propose d'examiner plus loin les variations de valeur de la monnaie, ses inconvénients, ainsi que les divers procédés de correction ou de régularisation capables d'y porter remède. Si nous pouvions atteindre l'absolu, ces inconvénients seraient supprimés ; nous aurions, en dehors de la monnaie, une mesure absolue nous permettant de comparer exactement les valeurs d'une marchandise sur deux marchés différents, et un étalon de valeur fixe, très précieux pour épargner aux divers intéressés les préjudices qu'ils subissent par le fait des variations de valeur de l'étalon monétaire. Malheureusement l'absolu nous échappe, ici plus que partout ailleurs ; il suffit, pour le montrer, d'appliquer les principes posés précédemment, au risque de tomber dans quelques redites.

D'une mesure absolue de la valeur. — La valeur, dans la doctrine de Karl Marx, est une propriété immanente des choses, une grandeur dérivée, qui comporte une mesure absolue par l'unité idéale tirée de l'unité de travail, en même temps qu'une mesure relative par l'unité de valeur concrète de la monnaie. Au contraire, dans toutes les théories qui, considérant les faits tels qu'ils se manifestent à nous, rejettent le travail comme base de la valeur,

une mesure absolue est impossible. Admet-on l'existence d'une valeur d'échange intrinsèque dérivée du coût de production ? Ce coût, étant lui-même une valeur, ne peut servir à la mesure absolue de la valeur. Se rejette-t-on sur l'utilité pour y trouver la base d'une valeur intrinsèque ? Cette base se dérobe à nous dès que nous voulons lui demander de nous fournir la mesure absolue de la valeur, parce que l'utilité, le besoin ou le désir, se refuse à toute mesure. Les économistes qui considèrent la valeur comme une qualité intrinsèque des marchandises sont donc tenus de voir en elle une grandeur primitive comme la longueur, dont l'unité ne peut se concevoir autrement que réalisée dans un étalon matériel, le franc métallique. Or la valeur de cet étalon est variable, et beaucoup plus variable que la longueur du mètre des Archives.

Pour nous, la valeur n'est pas susceptible d'une mesure absolue, parce qu'elle est une pure relation. Si nous n'avons pas de mesure absolue de la longueur, c'est à cause de l'imperfection de notre esprit, incapable de percevoir le mètre idéal ; mais il y a une longueur absolue, et nous pourrions saisir idéalement l'unité de longueur absolument invariable, si notre esprit n'était pas si limité. Au contraire, il n'y a pas de valeur absolue, parce que la valeur n'est pas, pour les choses, une propriété intrinsèque ayant une grandeur. Il est *donc impossible de concevoir une quantité de valeur invariable* servant d'unité de mesure ; cette quantité ne peut exister, même *idéalement*. Il *n'y a même aucune mesure proprement dite*, aucune mesure directe de la valeur, pas même une mesure relative. Si nous parlons de mesure de la valeur par la monnaie, c'est en altérant quelque peu cette idée, et en acceptant comme telle la mesure de la monnaie elle-même.

D'une unité de mesure idéale de la valeur. — Il ne serait pas irrationnel de prendre, pour la mesure des valeurs, une unité de marchandise qui ne consisterait pas dans un corps matériel. Il y a en effet beaucoup de marchandises qui ne sont pas des corps : tels sont les faits, les services, le travail. Ces marchandises, si elles ne sont pas susceptibles d'une mesure de poids ou de capacité, se prêtent néanmoins à une évaluation plus ou moins complète par la mesure de certaines autres quantités physiques, telles que le temps et la force. On pourrait donc adopter, pour la mesure de la valeur, l'unité de mesure d'une marchandise telle que le travail humain d'une nature déterminée, qui serait prise comme équivalent géné-

ral. On aurait là, bien entendu, non pas la mesure absolue de la valeur des marchandises par le travail de production qu'elles ont coûté, mais seulement la mesure de la quantité physique de travail humain contre laquelle elles s'échangent, mesure considérée comme étant aussi, par extension, celle de leur valeur par rapport à la marchandise travail.

Mais il n'est certainement pas possible d'admettre la mesure de la valeur au moyen d'une unité de valeur simplement conçue par l'esprit, d'une unité de compte purement idéale. Ce mètre de valeur immatériel, directement perçu par l'esprit sans l'intermédiaire des sens, serait une grandeur invariable qui nous donnerait, au sens le plus complet du mot, la mesure absolue de la valeur intrinsèque des marchandises. Mais il est de toute évidence que ce mètre est une pure utopie.

Il me faut répéter ici ce que j'ai dit plus haut : la valeur, étant un simple rapport, n'est pas une quantité dont on puisse concevoir l'unité. Mais, voulût-on même la considérer comme une grandeur mesurable en elle-même, la conclusion serait identique. Une unité de valeur purement idéale dépasse les conceptions de l'intelligence humaine, qui ne peut pas plus atteindre le franc immatériel que le mètre non incorporé. Il serait vraiment étrange, si la valeur était une quantité, que l'on pût avoir pour elle cette unité de mesure idéalement absolue qu'on ne peut avoir ni pour la longueur, ni pour aucune autre quantité physique. Sans doute, il y a des quantités physiques qui se mesurent au moyen d'unités idéalement construites ; mais au moins ces unités ont une base matérielle : elles se construisent par la pensée sur des étalons incorporés. Le mètre cube ne se trouve représenté par aucun exemplaire type aux Archives, et nous ne pouvons le concevoir que par la pensée ; mais sa construction toute idéale repose sur une unité primitive matériellement réalisée, qui est le mètre de platine des Archives.

Conçoit-on le législateur déclarant qu'il aperçoit, par une intuition spontanée, une certaine quantité de valeur qui servira désormais d'unité de mesure sous le nom de franc, sans désigner en même temps une chose échangeable, une marchandise de quantité déterminée, pour porter ce nom et représenter matériellement cette unité ? Ce serait aussi absurde que d'établir comme unité de longueur une grandeur idéale que l'on croirait définir suffisamment en l'appelant mètre, sans la réaliser dans un corps déterminé.

Rejetons le mot franc, pour éviter jusqu'à l'ombre du souvenir d'une pièce de monnaie, et substituons lui, comme désignation de l'unité de valeur, le mot *time* (τιμή, valeur). Le législateur, dans sa souveraine puissance, édicte donc que désormais l'unité de valeur s'appellera time, et que les prix seront calculés par times. Je défie quiconque d'établir un prix sur cette base. La time ne représentant aucun bien particulier doué de valeur, il est impossible de savoir si une marchandise vaut plutôt deux times que quatre ; cela n'a pas de sens.

Veut-on baser sur ce seul mot non seulement un étalon de valeur, mais aussi un instrument d'échange? Supposons donc que l'Etat émette, en quantité d'ailleurs limitée, des billets de 1, 5, 20, 100 times ; mettons même qu'il leur constitue une couverture en marchandises diverses déposées dans un magasin ; qu'il leur donne cours légal entre particuliers et vis-à-vis des caisses publiques ; qu'il établisse même en times les impôts et les prix des marchandises qu'il débite, telles que le tabac ; sera-t-on plus avancé? Hélas non! Le public ne comprendra toujours pas ce que c'est qu'une time, et personne ne pourra le renseigner, car personne, pas même le ministre des finances, n'en saura rien. Un paquet de tabac est tarifé à 1 time ; on doit, pour un hectolitre de vin, payer 10 times à la Régie ; ces taxes ont été fixées par la loi ; mais que nous apprennent-elles? Rien de précis sur la signification d'une time. Le paquet de tabac n'est pas l'incarnation de cette unité de valeur, son prix peut être modifié demain ; et si la quantité de valeur désignée par le mot time doit dépendre des taxes publiques, rien n'est plus incertain, ondoyant et insaisissable que cette valeur qui voltige au-dessus des choses sans se fixer nulle part. Evidemment, cette monnaie de papier ne pourra circuler, à moins que le législateur n'adopte, sous le nom de time, une certaine marchandise de quantité déterminée, telle que l'hectolitre de blé, dont les billets ne seraient que la représentation. A cette condition, les billets signifieront quelque chose de défini, et auront une valeur se confondant plus ou moins avec celle de la marchandise qu'ils ont la prétention de représenter, suivant qu'ils seront remboursables à vue en blé, ou qu'ils seront simplement assimilés au blé par la loi, avec cours forcé jusqu'au jour incertain de la reprise des paiements en blé.

Cournot [1] a affirmé qu'il était théoriquement possible d'avoir une

[1] *Principes de la théorie des richesses*, p. 156 et s.

monnaie de compte abstraite, dans laquelle s'évalueraient les métaux précieux aussi bien que les autres marchandises, et au moyen de laquelle on pourrait corriger les écarts de valeur de l'étalon métallique. Malheureusement, il a négligé d'expliquer cette idée, qui n'est pas très claire par elle-même.

M. Mongin, qui a repris et développé ingénieusement la thèse d'une monnaie de compte abstraite théoriquement possible, croit que l'on peut obtenir effectivement une unité de compte d'une valeur stable, constituant un point de repère fixe pour le calcul des variations de valeur des diverses marchandises [1]. Il suffit de prendre comme telle l'unité des chiffres qui expriment les proportions des quantités de marchandises échangées. On peut constater en effet que ces quantités sont entre elles comme les chiffres 1, 4, 5, 8..., et l'on peut dire que les marchandises *a*, *b*, *c*, *d*..., qui s'échangent dans ces proportions, valent 1, 4, 5, 8... unités; ces unités peuvent être appelées francs, et même représentées par des billets en circulation. Les prix ainsi fixés ne marquent pas les valeurs des diverses marchandises par rapport à une seule d'entre elles prise comme équivalent général; ils expriment les rapports directs de valeur des diverses marchandises entre elles; leurs chiffres s'obtiennent successivement, par comparaison directe avec d'autres marchandises dont le prix est déjà connu, et non par comparaison avec un étalon unique. La marchandise qui fournit le point de comparaison change sans cesse, la valeur du franc peut être donnée indifféremment par tout objet. « L'unité de compte ne consiste pas dans un objet matériel déterminé; elle se dégage de l'ensemble des valeurs, elle est fournie successivement par un grand nombre de marchandises variées, et c'est grâce à l'étendue de cette base qu'elle prend son caractère de fixité ». Il résulte de cette indépendance de l'unité de compte, que les prix des diverses marchandises ne peuvent changer par l'effet d'une variation de valeur propre à la marchandise qui fournit l'unité de mesure des prix. Quand une marchandise quelconque, fût-ce même l'or ou l'argent, vient à changer de valeur, son prix seul est modifié; les autres ne subissent aucun changement. Si par exemple la marchandise *a* vient à doubler de valeur, quelle qu'elle soit, or, blé

[1] *Des changements de valeur de la monnaie*. Revue d'Économie politique, 1887. — Comp. Aubry, *Quelques observations sur la valeur de la monnaie*, même Revue, même année.

ou autre, son prix est exprimé par 2 au lieu de 1 ; mais les marchandises *b*, *c*, *d*.... continuent à valoir 4, 5, 8... Ces derniers chiffres seraient au contraire diminués de moitié si la marchandise *a* était seule à fournir l'unité de mesure. Dans ces conditions, on ne verra donc jamais la valeur du franc s'altérer, et amener une hausse ou une baisse générale des prix ; notre unité de compte est un point fixe, absolu, par rapport auquel on peut calculer tous les changements de valeur.

La théorie est difficile, et je recommande au lecteur de se reporter à l'exposé de l'auteur, craignant d'avoir obscurci sa pensée en la traduisant dans un résumé, ou même de l'avoir mal interprétée. Si j'ai bien compris, il s'agit là non plus d'une unité de mesure purement idéale, mais d'une unité qui se réalise matériellement, qui se promène, abandonnant une marchandise dès qu'elle fait mine de changer de valeur ; qui emprunte indifféremment tous les corps de marchandises sans se fixer nulle part ; et c'est grâce à ce protéisme que l'unité de compte représenterait une valeur stable. Mais c'est n'être à personne que se donner à tous ; c'est être une unité abstraite et immatérielle que se concrétiser indifféremment dans une marchandise quelconque. L'unité de compte est ainsi un pur chiffre, une simple conception de l'esprit.

Regardons les choses de plus près, en prenant comme exemple quatre marchandises : 1 hectolitre de blé (*a*), 1 balle de coton (*b*), 1 sac de café (*c*), et 1 pièce de vin (*d*).

1er *rapport :* 1 balle de coton = 4 hectolitres de blé.

Nous dirons que la marchandise *b* (1 balle de coton) vaut 4, tandis que la marchandise *a* (1 hectolitre de blé) vaut 1.

2^{me} *rapport :* 1 sac de café = 5 hectolitres de blé.

La marchandise *c* (1 sac de café) vaut 5.

3^{me} *rapport :* 1 pièce de vin = 2 balles de coton.

La marchandise *d* (1 pièce de vin) vaut, non pas 2, mais 8, puisque 1 balle de coton vaut déjà 4, et que *d* vaut 2 balles.

Ajoutons un nom à tous ces chiffres, et disons que la marchandise *a* vaut 1 franc, *b* 4 francs, *c* 5 francs, et *d* 8 francs.

Quelle est ici l'unité de mesure que recouvre le mot franc ? Dirons-nous que c'est indifféremment 1 hectolitre de blé, ou 1/4 balle de coton, ou 1/5 sac de café, ou 1/8 pièce de vin, chacune de ces quantités de marchandises différentes valant 1 franc par hypothèse ? C'est impossible ; il faut de toute nécessité que l'une d'elles,

avant toutes choses, ait été désignée par la loi ou la coutume comme la seule unité de mesure commune, et c'est seulement après cette désignation que les rapports de valeur ci-dessus peuvent s'exprimer par les chiffres 1, 4, 5 et 8. Jusque-là, il n'y aurait pas de raison pour ne pas exprimer le 3^{me} rapport en disant, par exemple, que la balle de coton vaut 1, et la pièce de vin 2. Si l'on dit que la balle de coton vaut 4 et la pièce de vin 8, c'est qu'une unité déterminée de marchandises a été préalablement adoptée, sous le nom de franc, comme unité de mesure commune des valeurs : soit 1 hectolitre de blé, soit 1/4 balle de coton, soit 1/5 sac de café, soit 1/8 pièce de vin ; mais non les unes ou les autres indifféremment.

Considérons maintenant deux époques successives, et supposons que la valeur de l'hectolitre de blé (a) vienne à doubler. M. Mongin croit que, grâce à l'emploi de l'unité de compte abstraite désignée par le mot franc, le prix seul de cette marchandise doublera, de 1 à 2 francs, tandis que les marchandises b, c et d conserveront leurs prix de 4, 5 et 8 francs. En effet, suivant sa doctrine, la marchandise a ne représente pas plus que les autres l'unité de compte appelée franc ; l'unité de compte, qui s'est peut-être momentanément incorporée en elle, la fuirait donc dès que le blé changerait de valeur, pour se transporter dans le corps d'une autre marchandise.

En réalité, il n'y a aucune raison pour que le public cesse de rapporter les valeurs à la même unité de marchandises prise comme unité de valeur, tant que la loi n'intervient pas pour changer le système. L'unité de compte appelée franc n'a pu être employée dans les relations économiques qu'à la condition de désigner sous ce nom de franc une certaine marchandise de quantité définie qu'elle représente ; sinon elle ne signifie rien. Si cette marchandise est l'hectolitre de blé, et si c'est par rapport à cette seule marchandise a que les valeurs des autres marchandises b, c, d ont pu s'exprimer par les chiffres 4, 5 et 8 ; si les conditions de l'hypothèse sont telles, alors, en supposant que, par suite d'une disette, les valeurs du blé par rapport aux autres marchandises haussent de moitié, l'hectolitre de blé, étant toujours l'unité de mesure, continuera à figurer comme 1 franc dans les chiffres proportionnels, et les valeurs des marchandises b, c et d seront fixées à 2, 2 1/2 et 4 francs ; car ces marchandises s'échangeront désormais contre

2, 2 1/2 et 4 hectolitres de blé. De même aujourd'hui, avec l'étalon d'or, 1 franc d'or reste toujours 1 franc, et, si sa valeur hausse, on ne s'en aperçoit que par la baisse des prix des diverses marchandises contre lesquelles s'échange la monnaie. Pour que, dans notre hypothèse, les valeurs des marchandises *b*, *c* et *d* s'exprimassent comme précédemment par 4, 5 et 8 francs, celle de l'hectolitre de blé montant à 2 francs, il faudrait supposer que l'hectolitre de blé a cessé d'être l'unité de mesure que désigne le mot franc ; il faudrait admettre que cette unité est désormais, au choix, 1/2 hectolitre de blé, ou 1/4 balle de coton, ou 1/5 sac de café, ou 1/8 pièce de vin, ce qui impossible. Encore une fois, il n'y a pas d'expression possible des valeurs en francs, si l'une des marchandises n'a pas été désignée pour porter ce nom, et cette marchandise ne change pas, à moins d'un acte exprès du législateur ; sinon, l'unité franc ne représenterait rien, ne signifierait rien, et ne permettrait pas d'établir les chiffres proportionnels exprimant les rapports de valeur des diverses marchandises.

Nous avons, il est vrai, dans les pays qui ont légalement plusieurs monnaies, l'exemple de changements d'étalon qui se produisent mécaniquement par l'effet des circonstances, sans que la loi paraisse intervenir, quand une monnaie chassant l'autre reste seule en possession du privilège de régler les prix, et que ce phénomène est alternatif. Mais il suppose comme condition essentielle, nous le verrons bientôt, une équivalence légale établie entre les diverses marchandises qui constituent alternativement l'étalon des prix : monnaie d'or, monnaie d'argent, monnaie de papier. Il faut par exemple, pour que le phénomène se produise dans un pays bimétalliste, qu'il y ait un rapport invariable d'égalité fixé par la loi entre une pièce de 25 grammes d'argent et une pièce de 1 gr. 6,129 d'or. Pour que l'étalon pût, entre toutes les marchandises, se promener de l'une à l'autre en abandonnant celle qui change de valeur, comme il a été dit ci-dessus, il faudrait donc supposer que le législateur a établi entre elles un rapport de valeur immuable. Mais, du même coup, on supprime par hypothèse la possibilité des changements de valeur entre les marchandises, et par conséquent la question elle-même.

La monnaie n'est pas le symbole d'une valeur invariable fixée par le législateur. — Si l'unité de mesure idéale de la valeur est en dehors de l'intelligence humaine, si elle ne peut être établie par le

législateur comme unité de compte abstraite, il est évident que la monnaie, métallique ou autre, qui sert à la fois d'instrument de circulation et de mesure des prix, ne représente pas non plus une valeur idéale et invariable fixée arbitrairement par la loi.

Bien que ce point de vue ne soit plus guère contesté aujourd'hui, il est nécessaire, pour préciser le véritable caractère de la monnaie et dissiper certaines illusions possibles, de discuter la doctrine opposée, qui a si longtemps exercé une influence désastreuse.

La monnaie, suivant cette doctrine, n'est pas considérée, dans les échanges, où elle sert d'intermédiaire et de mesure des prix, comme une marchandise ayant une valeur indépendante et variable suivant l'état du marché; c'est un simple bon d'échange, un signe de la valeur intrinsèque des véritables marchandises, indifférent en lui-même, parcequ'il se borne à représenter une valeur que le souverain fixe et définit à son gré. Le franc, ou la livre, le marc, le dollar, etc., est le nom d'une unité idéale de la valeur en soi. Peu importe qu'il y ait en fait, sous cette dénomination, une monnaie quelconque en or, en argent, en papier, ou même qu'il n'y ait rien du tout; le mot franc est la désignation directe d'une certaine quantité de valeur absolue et immuable établie comme unité par le législateur, et ne subit en rien les variations qui affectent la valeur de la matière de la monnaie. Les valeurs relatives de la monnaie vis-à-vis des marchandises peuvent, sans doute, varier; mais ces variations tiennent uniquement à des modifications qui se produisent dans la valeur intrinsèque des marchandises; elles sont dues à des causes extérieures. Quant à la valeur intrinsèque de la monnaie elle-même, elle est absolument fixe, parce qu'elle est une quantité purement idéale, indépendante de la valeur propre des corps qui en sont les signes désignés par la puissance publique.

Certaines apparences favorisent ce mirage. Les monnaies métalliques ont perdu leurs noms de poids, qui rappelaient au moins leur réalité comme lingots de métal précieux et comme marchandises matérielles; ainsi on ne compte plus par livres, mais par francs. La monnaie, dans son rôle de mesure des valeurs, fonctionne vraiment comme monnaie idéale, libre de toute attache matérielle; elle n'a pas besoin, dans cette fonction, d'être représentée par des pièces réelles en circulation, et, en fait, on se sert dans certains pays, pour la mesure des valeurs, des monnaies de compte purement idéales,

comme le marc banco des anciennes banques de l'Europe. Et même dans son rôle actif comme agent de la circulation, qui semblerait exiger sa présence réelle, la monnaie *métallique* peut être remplacée par du papier, qui se transmet de main en main dans les échanges à la place des espèces d'or et d'argent. On voit ainsi circuler non seulement des billets couverts par une encaisse métallique et remboursables à vue, qui sont représentatifs, mais même des billets non convertibles, ayant cours forcé, dont la valeur paraît bien créée de toutes pièces par le législateur. Ces chiffons de papier ne sont évidemment que des symboles de la valeur, comme un lambeau d'étoffe peut être l'emblème de la patrie. Enfin, dans les pays qui ont deux monnaies métalliques concurrentes légalement équivalentes, celle des deux monnaies dont le métal est déprécié circule néanmoins partout, est acceptée partout pour sa valeur légale, quelle que soit sa valeur comme lingot. — Tous ces faits ne prouvent-ils pas que le franc est une unité de mesure abstraite de la valeur, créée et fixée arbitrairement par la loi, tout à fait indépendante de la valeur propre de la matière de la monnaie, planant au-dessus des corps métalliques qui la représentent, pouvant se passer d'eux, et s'appliquant directementà la valeur intrinsèque des marchandises pour la mesurer? N'en ressort-il pas que les objets quelconques qui font office de monnaie, en or, en argent, en bronze, en nickel ou en papier, se transfigurent dès qu'ils sont investis de cette fonction par le souverain, parce que, dès lors, ils sont considérés dans les échanges comme des symboles de l'unité de valeur idéale déterminée par la loi ?

Tout cela est pure fantasmagorie, et chacun sait que depuis longtemps on a fait justice de cette idée, aussi vieille que la monnaie elle-même. Sur ce point, les démonstrations de Turgot sont devenues classiques. Cependant la doctrine d'une valeur arbitraire attribuée par le prince à la monnaie, si séduisante comme doctrine d'État, avait longtemps régné; elle avait dominé les juristes dévoués à la Couronne, inspiré Pothier, et, de là, elle a passé jusque dans notre Code civil (art. 1895). Aujourd'hui encore, elle n'est pas seulement répandue dans la masse à titre de notion vague, elle est acceptée, défendue par des esprits distingués. Il n'est donc pas inutile de s'y arrêter.

Par le fait, nous nous accoutumons, dans la pratique journalière, à voir dans le franc une valeur dégagée de la matière de la monnaie,

existant par elle-même, dont nous croyons pouvoir saisir les limites indépendamment de toute spécification matérielle. Le franc nous paraît être une valeur suffisamment définie par ce seul mot. Cette sorte de préjugé est un fait dont il faut tenir compte, parce qu'il a des conséquences et explique certains phénomènes. M. Jevons a relevé avec beaucoup de finesse l'influence de l'habitude et des conventions sociales sur la valeur de la monnaie [1]. L'idée que nous nous faisons d'une valeur indépendante du corps de la monnaie, exprimée par le mot franc, résulte d'une longue habitude, celle de manier, sous le nom de francs, des choses aussi différentes que des espèces en or et en argent, de la monnaie de billon et des billets de banque; celle de compter par francs, d'établir nos prix, de dresser nos bilans et nos inventaires sans recourir à la monnaie réelle. Il est inévitable, dans ces conditions, que la notion de franc finisse par se détacher des disques d'or ou d'argent qui portent ce nom, et par devenir une notion purement abstraite, celle d'une unité simplement idéale, qui semble se dégager de l'ensemble des valeurs, et ressortir au même titre de toutes les choses qui valent un franc.

Ce voile fantastique jeté sur la réalité ne saurait cependant la cacher aux yeux de quiconque remonte aux premiers principes pour se rendre compte de la nature de la valeur, et du genre de mesure compatible avec elle. Il suffit même, pour s'apercevoir qu'une unité de mesure ne peut rester en l'air dans le cerveau de l'homme, sans être liée à une effigie dans les choses extérieures, de consulter les principes généraux sur la mesure des quantités physiques. Cependant, par certains côtés, la doctrine est spécieuse; il faut reconnaître qu'elle a pour elle certaines apparences qui demandent à être expliquées. Mais pour dissiper toute illusion et rétablir la véritable notion de la valeur de la monnaie, de son rôle comme étalon des prix, pour écarter les doutes que font naître d'apparentes anomalies, il est nécessaire d'entreprendre une longue étude des différents régimes monétaires, qui fera l'objet de la section suivante. Je me borne ici à expliquer comment de simples monnaies de compte, qui ne sont pas représentées dans la circulation par des coupures monétaires, peuvent être en usage pour la mesure des valeurs.

[1] *La monnaie et le mécanisme de l'échange*, p. 65.

Comme étalon du prix, il est évident que la monnaie n'intervient pas en nature. Pour exprimer le prix d'un hectolitre de blé, il suffit de dire qu'il vaut 20 francs, sans avoir besoin de manier aucune pièce de monnaie. La mesure d'une valeur résulte d'une opération mentale, qui s'effectue sans qu'on soit jamais obligé de recourir à une pièce de monnaie réelle, comme à un mètre pour la mesure d'une étoffe. C'est pourquoi les prix peuvent se mesurer au moyen d'une simple monnaie de compte, comme l'ancien marc banco de Hambourg. Mais qu'importe dans la question qui nous occupe? Si, dans la mesure des prix, la monnaie ne figure pas en nature, du moins l'unité de mesure est toujours *conçue comme réalisée* dans une certaine marchandise, qui est une quantité de métal précieux déterminée; le marc banco de Hambourg, par exemple, n'était que le nom d'un certain poids de métal fin.

La quantité de métal désignée sous le nom d'une monnaie de compte, si elle est nécessairement déterminée, n'est d'ailleurs pas nécessairement invariable. Dans notre ancienne France, où les espèces de toute nature en circulation étaient évaluées en livres tournois, la livre a représenté un poids d'argent constamment décroissant, soit à cause de l'altération des monnaies réelles qui continuaient, après leur affaiblissement, à être évaluées pour le même nombre de livres, sols et deniers qu'auparavant, soit à cause de l'élévation, par acte royal, de la valeur en livres d'une monnaie réelle qui conservait néanmoins son poids et son titre. Nos rois et leurs conseillers, imbus de l'idée que la monnaie est un pur symbole, croyaient pouvoir fixer dans une pièce de monnaie une certaine valeur invariable en lui laissant la valeur d'une livre tout en diminuant son métal; ou bien ils s'imaginaient pouvoir élever sa valeur par le seul fait de la tarifer à une livre et demie. Mais la livre n'était pas une quantité de valeur abstraite que le prince pût attacher à son gré à un signe quelconque; c'était le nom d'un certain poids d'argent, et le seul résultat de ces mesures était de diminuer le poids de métal implicitement désigné par le mot livre tournois. Malgré la décroissance continue de la livre dans le cours des siècles, cette monnaie de compte, qui servait d'étalon des prix, signifiait toujours, chaque fois qu'on s'y référait, un objet concret bien déterminé. Il arrivait souvent, après l'affaiblissement d'une monnaie, entraînant la diminution de la livre, que les livres nouvelles étaient évaluées elles-mêmes, dans les contrats, en livres

fortes de l'ancien temps : « 212 livres 18 sous de faible monnaie, qui valent 106 livres 9 sous forts », lit-on dans un compte du XIVme siècle [1]. Ces livres, faibles ou fortes, n'étaient toujours que des monnaies de compte, sous le nom desquelles pouvaient figurer les espèces sonnantes les plus variées ; mais, dans tous les cas, la livre signifiait une quantité déterminée d'argent fin, plus ou moins considérable suivant que l'on parlait de bonne monnaie ou de monnaie faible.

La monnaie en nature ne figure pas davantage dans les compensations ; des affaires se chiffrant par centaines de milliards se règlent annuellement dans les *Clearing-Houses*, sans qu'apparaisse une seule pièce de monnaie dans ces compensations. Néanmoins, tout cet énorme mouvement de chiffres et de valeurs est basé sur la monnaie-marchandise : c'est la monnaie, considérée dans sa valeur comme marchandise, qui est toujours l'instrument de la mesure des prix, et l'instrument dissimulé des échanges. Là se trouve le point essentiel. Il serait impossible de procéder à la mesure des valeurs au moyen d'une unité purement idéale, que sa dénomination prétendrait définir suffisamment, et que l'esprit voudrait concevoir indépendamment de toute attache matérielle. Dans la mesure des valeurs, la présence réelle de la monnaie n'a que faire ; mais il est essentiel au moins que la conception de l'unité de mesure porte sur une chose concrète.

[1] Vte d'Avenel, *Histoire économique de la propriété*, etc., t. I, p. 54.

DEUXIÈME PARTIE

LA MONNAIE DANS SA FONCTION D'ÉTALON DES PRIX

VI

VALEUR DU MÉTAL ET VALEUR DE LA MONNAIE

La monnaie remplit une double fonction. Elle sert d'abord comme moyen de paiement, au comptant ou à terme ; à ce titre, la monnaie, intermédiaire général des échanges, est le véhicule des marchandises dans la circulation. D'autre part, elle sert à la mesure des valeurs. L'une et l'autre de ces deux fonctions de la monnaie reposent sur sa valeur ; c'est parce que la monnaie a elle-même une valeur, c'est parce qu'elle est une marchandise capable d'être posée en équivalent des autres marchandises, qu'elle peut être un instrument de circulation et un étalon des valeurs. La valeur de la monnaie doit donc attirer toute notre attention dans l'étude des différents régimes monétaires ; mais l'objet principal de cette étude sera toujours la *fonction* de la monnaie comme mesure des valeurs, comme étalon des prix.

Quelques principes généraux, concernant la valeur de la monnaie, dominent tout le sujet.

C'est une loi sans exception que, si une monnaie est admise librement à la frappe pour le compte des particuliers, sa valeur comme monnaie se confond absolument (sauf une très légère différence dont il va être question) avec sa valeur comme lingot. Cette valeur unique repose sur une double base : d'un côté, sur les divers usages industriels auxquels se prête le métal dont la monnaie est formée, et d'autre part sur l'utilité spécifique de la monnaie comme intermédiaire dans les échanges. L'acte de souveraineté qui crée la monnaie et donne cette qualité avec la force libératoire à des pièces de métal frappées, exerce donc une influence incontestable sur la valeur de cette marchandise. De son côté, le métal lui-même tire de cet emploi possible une utilité nouvelle qui élève également sa valeur. Bien que le métal, une fois monnayé, devienne une

marchandise distincte, ayant son utilité spéciale, sa destination propre que ne pourrait remplir le métal en barre, cependant ces deux marchandises, métal et monnaie, sont reliées par des liens si étroits, que leur valeur se trouve unifiée, si la communication entre elles reste constamment libre, le métal pouvant toujours s'offrir à la frappe sans limitation de quantité, et la monnaie pouvant à tout instant se transformer en lingot. A cette condition, les deux marchandises n'en sont réellement qu'une seule. Je dirai donc en pareil cas que la monnaie a une valeur *pleine*, parce que sa valeur monétaire ne fait qu'un avec sa valeur métallique.

Cependant il y a lieu de tenir compte, soit des droits de seigneuriage perçus à titre d'impôt par le souverain, soit des droits de fabrication prélevés sur le lingot pour la rémunération du travail de la frappe. Les premiers ont partout disparu, mais les frais de frappe donnent lieu dans presque tous les Etats à une retenue qui crée entre la valeur du lingot et celle des espèces de même poids un léger écart. Ainsi, aujourd'hui, le kilogramme d'or fin en France est au pair, à 3,437 fr., prix qu'en donne la Monnaie, alors qu'on peut en tirer des espèces pour 3,444 fr. 44; la différence, 7 fr. 44, représente les frais de fabrication. Cette différence elle-même se trouve comblée quand le métal, recherché pour des paiements à l'étranger, a une prime qui atteint 2 fr. 16 °/₀₀.

Pour que l'identité de valeur subsiste entre le métal et la monnaie, il faut que la communication soit constamment ouverte entre eux. Si le pont qui unit l'un à l'autre est coupé plus ou moins longtemps, les deux marchandises reprennent leur indépendance, leur caractère distinct s'affirme: chacune d'elles tire une valeur particulière de son utilité propre, et le lingot peut avoir un prix différent du nom monétaire des espèces de même poids. C'est un phénomène qui ne peut se rencontrer, bien entendu, dans un pays où le métal servant de monnaie se pèse au lieu de se compter par pièces frappées; on l'observe au contraire très souvent dans les Etats où la monnaie consiste en espèces métalliques.

Mais la séparation n'est possible que dans un sens; l'entrée du métal dans la monnaie peut bien être empêchée ou retardée, soit par des circonstances de fait, soit par des actes d'autorité qui interdisent la frappe; mais la sortie, par la force des choses, reste toujours libre, car il est toujours possible de fondre des espèces en lingot, et nulle loi n'est capable de s'y opposer.

Il en résulte qu'en aucune circonstance, sous aucun régime, le lingot n'a plus de valeur que la monnaie de même poids et de même titre, sauf la différence insignifiante des frais de fusion. Jamais on ne voit personne réaliser par la fonte de la monnaie un bénéfice spécial. Il s'est trouvé bien souvent des spéculateurs pour établir dans un pays un double courant, en important dans ce pays un métal déprécié qui y était admis librement à la frappe, et en exportant la monnaie de l'autre métal; ils faisaient un bénéfice en opérant le déplacement, qui avait pour effet d'égaliser la valeur réciproque de l'or et de l'argent dans les différents pays. Mais, l'opération une fois faite, il leur importait assez peu que la monnaie exportée conservât ou non sa forme dans le pays où elle avait été amenée; si on la fondait, c'était pour lui donner une forme nouvelle sous laquelle il était plus facile d'en tirer un parti immédiat, dans un pays où elle n'avait pas cours; c'était pour ne pas perdre les intérêts par un retard dans l'usage de cette somme, mais non pour réaliser le bénéfice, qui était déjà acquis. — Aujourd'hui, la monnaie d'or exportée d'un pays pour une cause ou pour une autre n'est même pas transformée à l'étranger; elle va généralement grossir l'encaisse des Banques d'émission.

Mais si le lingot ne vaut jamais plus que les espèces, comment expliquer la prime sur le lingot, telle qu'on la voit très souvent sur la cote des métaux? Je montrerai plus loin, à propos du bimétallisme, que cette prime, quand elle porte le lingot à un prix plus élevé que celui qu'exprime l'empreinte officielle des espèces qu'on en peut tirer, s'explique tout naturellement par ce fait, qu'il y a dans le pays une monnaie légale, soit de l'autre métal, soit en papier, qui est plus ou moins dépréciée; le prix du métal en hausse, prix exprimé en francs sans spécification, et payable en monnaie dépréciée, s'établit en conséquence. Et si le prix du lingot, plus élevé que le pair calculé sans la retenue des frais de frappe, doit être payé en monnaie de même métal (ce qui arrive lorsque c'est ce métal même qui est déprécié), la prime s'explique alors par l'usure de la monnaie courante. Il faut tenir compte en effet, dans le prix des métaux précieux, soit de l'usure, soit de la faiblesse du titre de la monnaie qui doit être donnée en paiement.

La prime du lingot ne signifie donc jamais que le métal en barre vaut plus que des espèces contenant un poids égal de même métal; elle n'est jamais un encouragement à la transformation des espè-

ces en lingot. En revanche, il peut très bien arriver que le lingot ait une valeur inférieure à celle des espèces pesant un même poids de métal fin, quand il y a quelque obstacle à la frappe, plus ou moins prolongé.

Certains peuples économiquement arriérés, qui ne savent pas pratiquer le monnayage, se montrent cependant plus friands de certaines monnaies européennes ou américaines que du métal en lingots ; anciennes piastres espagnoles à colonnes, thalers Marie-Thérèse, piastres mexicaines, dollars, pièces de 20 francs françaises, souverains anglais, peuvent ainsi atteindre, en Asie ou en Afrique, une puissance d'acquisition dépassant celle du métal dont elles sont formées. Je ne parle pas ici des pièces de monnaie rares recherchées par les numismates ; ce sont là des marchandises particulières, sur lesquelles ne se règlent pas les prix ; elles n'ont plus rien de commun avec un étalon monétaire.

Chez les peuples civilisés qui usent concurremment des deux monnaies, la cessation de la frappe de l'une d'elles entraîne fatalement la disjonction de sa valeur monétaire et de sa valeur métallique, la seconde tombant au-dessous de la première, comme on le voit aujourd'hui de la façon la plus saisissante pour l'argent. Il est extrêmement rare que la frappe soit interdite ou impossible pour les deux monnaies à la fois, de telle sorte que la quantité de monnaie dont dispose un pays ne puisse augmenter par de nouveaux contingents. Si le cas se produisait, on pourrait voir la valeur de l'une et de l'autre monnaies dépasser celle de leur métal. Michel Chevalier rapporte qu'en Australie, après la découverte des mines d'or, et avant qu'on eût ouvert un Hôtel des Monnaies à Sydney en 1853, la monnaie d'or, dont la quantité, malgré l'accroissement prodigieux de la production du métal, n'augmentait pas en face du développement des transactions, atteignit une valeur tellement supérieure à celle du métal, que l'or en barre subissait une perte de plus de 21 °/° [1]. Pour faire transformer le métal en espèces, il fallait en effet l'envoyer à Londres, aux antipodes, de sorte que la circulation d'or ne pouvait augmenter que lentement.

Une monnaie dont la frappe est légalement libre peut elle-même se trouver temporairement dans ces conditions, bien que d'une manière beaucoup plus restreinte. Il est arrivé, à certaines époques

[1] *Cours d'économie politique*, t. III, p. 87 et s.

de grande production de l'or, que ce métal affluait à la Monnaie française. A ces époques, tout retard dans la frappe et dans le paiement des bons de monnaie, résultant de l'insuffisance des moyens dont disposait la Monnaie, donnait lieu, pendant une courte période, à une perte sur le lingot. Les banques, contre un dépôt d'or en barre, ne délivraient des espèces que pour des prix inférieurs au pair, à cause de la perte d'intérêts qu'entraînait le retard apporté dans l'acquittement des bons. Ainsi, en 1855, l'or subissait, en France, une perte de 3 $^{0}/_{00}$, de sorte que le kilogramme d'or fin, qui peut donner 3,444 fr. 44 en espèces, ne se vendait que 3,426 fr. 69. Et si demain la frappe de l'or venait à être suspendue partout comme celle de l'argent, on verrait le lingot d'or tomber au-dessous du pair, et rester constamment en perte comme l'argent.

La valeur d'une monnaie métallique n'est donc pas toujours une valeur pleine, et il est même possible qu'aucune des monnaies en circulation dans un pays n'ait une valeur reposant tout entière sur celle du métal. Mais le fait ne peut se produire que dans l'hypothèse presque invraisemblable où la frappe est suspendue pour les deux monnaies à la fois. Nous la négligerons désormais, et nous considèrerons que dans tout pays l'une au moins des monnaies, étant librement frappée sans limitation légale, possède une valeur égale à celle du métal qui la compose.

La valeur d'une monnaie s'entend par rapport aux diverses marchandises qui lui font face. Pour analyser la nature de cette valeur, nous écarterons d'abord toute complication, et nous supposerons qu'il s'agit d'une monnaie unique, qui circule seule dans un pays ; ce sera, si l'on veut, une monnaie d'or semblable à la nôtre.

L'étalon des prix, qui est un certain poids d'or monnayé appelé franc, possède, comme toute autre marchandise, autant de valeurs qu'il peut y avoir de marchandises susceptibles d'être mises en rapport d'échange avec lui. Une pièce de 20 fr., qui contient 20 fois l'unité de mesure, vaut par exemple 1 hectolitre de blé, 1000 kilos de charbon, 2 mètres de drap, etc. Les valeurs de l'étalon monétaire s'expriment toujours en quantités de marchandises, et s'obtiennent de la manière la plus simple en renversant les termes de la cote générale des prix. Les quantités de marchandises que l'on peut obtenir en échange d'une même quantité de monnaie d'or varient

constamment, et ces variations, quand elles se produisent d'une manière générale dans un certain sens, manifestent que la puissance d'acquisition de la monnaie a haussé ou baissé en général, et que sa valeur a changé pour une cause très probablement inhérente à elle. La monnaie est donc une véritable marchandise, — d'un caractère d'ailleurs très spécial, à cause de sa qualité d'intermédiaire général des échanges, qui fait que les crises monétaires affectent la production et la circulation tout entières.

Telle n'est pas l'interprétation donnée par ceux qui considèrent la monnaie comme ayant une valeur fixée idéalement par la loi ; car une valeur de cette nature est immuable, tant que la monnaie conserve la même empreinte officielle, et ne saurait dépendre, en aucune façon, de l'offre et de la demande. Or les faits démentent absolument cette conclusion. La puissance d'acquisition de la monnaie décroît quand le métal afflue brusquement en quantités considérables, comme au XVI^e^ siècle ; elle s'accroît au contraire quand les besoins de la circulation, par le développement des échanges, augmentent plus vite que les moyens d'y satisfaire par le stock monétaire et ses succédanés. La monnaie subit-elle une altération, se trouve-t-elle diminuée dans son poids ou dans son titre ? Sa valeur en diminue en conséquence, et, bien que les espèces portent toujours le même nombre de francs inscrit sur leur revers, bien qu'elles aient cours forcé pour ce chiffre, le souverain ne peut empêcher qu'elles soient exigées en plus grand nombre dans toutes les transactions postérieures au remaniement opéré dans la monnaie. Le monde des affaires se rit ainsi de sa mauvaise foi, dont pâtissent seuls les créanciers qui, antérieurement à la diminution de la monnaie, ont stipulé le paiement d'une certaine somme. Le souverain modifie-t-il la marque monétaire des espèces, en leur laissant leur poids de métal fin ? Efface-t-il l'inscription 20 fr., pour y substituer la marque 40 fr. ou 10 fr. ? Les prix en francs se modifient en conséquence, doublant dans le premier cas, diminuant de moitié dans le second ; mais le pouvoir d'achat de la pièce de monnaie ne varie pas ; il persiste, toujours semblable, à travers ces modifications nominales et les changements de prix qui en résultent, parce que le poids de métal fin de la monnaie reste le même.

Le souverain est donc sans pouvoir sur la valeur de la monnaie unique ; il ne lui appartient pas de la décréter, de la fixer d'une

manière immuable par une empreinte en francs ou par une tarification en monnaie de compte, et d'édicter que sa puissance d'acquisition ne changera jamais tant qu'elle gardera la même estampille officielle; les prix, par leurs fluctuations dues à l'abondance relative ou à l'altération de la monnaie, se jouent de sa volonté.

La monnaie, telle que je la suppose, constituant l'étalon sur lequel se règlent les prix, il est bien évident que les variations de valeur qu'elle subit, même si elles proviennent de son fait, ne se traduisent jamais par un changement dans le nombre de francs pour lequel elle circule, tant que sa marque monétaire n'est pas modifiée. Il ne peut jamais arriver qu'une pièce de 20 fr. d'or circule comme monnaie pour 10 fr. quand sa valeur baisse de moitié, ni pour 40 fr. quand cette valeur vient à doubler. L'expression 20 fr. n'est pas celle d'une valeur idéale fixée par la loi, vis-à-vis de laquelle la pièce d'or qui porte cette marque puisse elle-même subir une estimation supérieure ou inférieure. Pour elle, 20 fr. n'est pas un prix, car le prix n'est que la valeur d'une marchandise par rapport à l'étalon monétaire, et notre monnaie, qui est justement l'étalon, ne saurait avoir de valeur par rapport à elle-même. Pour elle, 20 fr. n'est qu'une dénomination, une marque incrustée sur l'une de ses faces, et tant que cette empreinte subsiste, la pièce ne peut être qu'une pièce de 20 fr., quelles que soient les variations que subit sa puissance d'acquisition. Le mot franc ne signifie pas la valeur légale de la pièce, mais la pièce elle-même, déterminée dans son poids, son titre et sa configuration, de sorte que, si on la désignait par son poids en grammes, le sens serait le même. Pour les autres marchandises, l'expression 20 fr. signifie une valeur, leur valeur par rapport à la monnaie; mais, pour l'étalon lui-même, ce n'est qu'un nom.

Si donc le pouvoir d'achat de notre monnaie vient à diminuer de moitié, même pour une cause qui lui est propre, le phénomène se manifeste, non pas par une chute de la pièce de 20 fr. à 10 fr., mais par une hausse plus ou moins rapide de tous les prix, qui, toutes choses égales d'ailleurs, sont doublés par le fait de ce changement de valeur de la monnaie, comme si le changement provenait des marchandises elles-mêmes. Je me ferais scrupule d'insister sur ce truisme. Et pourtant, c'est bien à cause de cette fixité de l'estampille officielle des monnaies, obligeant les variations de leurs

valeurs à se traduire par une hausse ou une baisse de prix des marchandises, que tant de gens ont cru, et croient peut-être encore, que la valeur de l'étalon monétaire reste immuablement fixée par son nom de franc ou de dollar, et attribuent exclusivement aux marchandises les variations des prix. Ne voyant jamais tomber à 19 fr. la pièce de 20 fr., ils s'imaginent que sa valeur ne baisse jamais ; ressemblant ainsi à un observateur qui, dans un train en marche, se figurerait qu'il reste immobile, et que les objets extérieurs se déplacent autour de lui.

Je ne parle pas ici du cas où quelques pièces de monnais en circulation seraient d'un titre particulièrement faible. Il n'en résulterait évidemment pas une hausse générale des prix, mais seulement une baisse de la valeur de ces pièces exprimée en francs ; une pièce d'or de 20 fr. ne contenant que moitié du métal fin des pièces ordinaires ne vaudrait certainement que 10 fr. Mais aussi ces pièces ne seraient pas l'étalon des prix ; elles-mêmes au contraire auraient un prix, une valeur par rapport au véritable étalon, qui serait la monnaie droite.

D'autre part, il n'est pas impossible de trouver un pays de commerce peu développé, où la population ne prête nulle attention aux altérations de la monnaie, et accepte la monnaie courante comme si elle contenait effectivement le poids de métal fin que garantit son empreinte, quelles que soient en réalité les proportions de l'alliage. Cette indifférence se manifeste extérieurement par la fixité des prix, résistant à tous les affaiblissements possibles de la monnaie. Ce phénomène marquerait un état économique arriéré, mais il est possible et il s'est vu. Il n'infirmerait cependant en rien notre point de vue. Ce qui fait la valeur d'une marchandise quelconque, de la monnaie comme de toute autre, c'est moins la réalité des qualités intrinsèques qui font son utilité, que l'opinion des échangistes sur ces qualités. Si donc le public ignore l'altération, ou si, par un effet d'habitude, il y reste indifférent, tout se passe comme si la monnaie était réellement droite, et contenait le poids de métal fin qu'elle accuse mensongèrement. Que les hommes se trompent sur cette quantité, peu importe ici ; leur erreur sur ce point ne change rien à la nature fondamentale de leur conception ; ils rapportent les prix à une certaine quantité de métal précieux qu'ils attribuent à la monnaie, et non pas à un étalon conçu d'une manière purement idéale, sans attache matérielle, même supposée.

En fait, ce phénomène particulier se rencontre jusqu'à un certain point dans nos sociétés économiques développées. Tous les jours, nous voyons des pièces usées, ayant perdu par le frai une partie de leur poids légal, circuler couramment comme si elles avaient réellement leur poids nominal. Et de même les pièces de titre faible, mises néanmoins en circulation comme observant les limites de la tolérance, passent comme les autres, sans qu'on y prête en général la moindre attention. C'est que le public indifférent ferme les yeux sur cette diminution de poids ou de titre ; il y a là un effet d'habitude qui n'est pas négligeable, et sur lequel les princes ont spéculé à d'autres époques. Mais si la masse du public accepte sans y prendre garde des pièces de poids ou de titre diminué, il n'en est pas de même de ceux qui font le commerce des métaux : courtiers en métaux, spéculateurs traitant les monnaies comme lingots, exportateurs expédiant de grosses masses de numéraire à l'étranger, Hôtels des Monnaies achetant les espèces étrangères pour les transformer, tous ne considèrent la valeur de la monnaie que suivant le poids de métal fin qu'elle contient réellement ; devant eux, l'illusion produite par l'habitude disparaît, et la réalité reprend ses droits.

Ainsi, les Hôtels de Monnaies n'achètent jamais les espèces étrangères au pair, c'est-à-dire au prix, exprimé en dénominations monétaires nationales, qui correspond exactement au poids et au titre légal des espèces étrangères qu'on leur présente ; le poids a pu en effet diminuer par le frai, et le titre peut être faible dans les limites de la tolérance. Les Etats abusent quelquefois de cette tolérance légale pour émettre systématiquement des pièces de titre faible ; ils se procurent ainsi un petit bénéfice, ayant ce caractère spécial de moralité que recouvre discrètement le mot employé. Mais l'Etat le plus scrupuleux n'arrive pas toujours à obtenir dans sa fabrication le titre parfait. Un souverain anglais, par exemple, même s'il a le poids légal, n'est pas acheté au pair, à 25 fr. 22, par la Monnaie française ; celle-ci n'en donne que 25 fr. 15, suivant un tarif rectifié, parce qu'elle considère que le titre moyen des souverains est $\frac{916}{1000}$, au lieu du titre légal $\frac{916,66}{1000}$. A l'étranger, notre pièce de 20 francs subit aussi une perte du même genre. Il paraît cependant que les dernières fabrications sont faites au titre moyen de $\frac{900,05}{1000}$, supérieur au titre légal qui est $\frac{900}{1000}$, sans tomber jamais au dessous de $\frac{899,8}{1000}$, et

que le poids de ces pièces est droit à un millième de millimètre près [1].

La monnaie telle que je l'ai supposée jusqu'ici, la monnaie métallique unique, a donc une valeur qui varie librement au gré de l'offre et de la demande : c'est une valeur entièrement indépendante. La loi a sans doute sa part d'influence dans cette valeur, qui résulte en grande partie de l'utilité spéciale que la monnaie tire de sa qualité légale ; à ce point que, dans certaines circonstances citées plus haut, la monnaie, même unique, peut avoir une valeur supérieure à celle de son métal. Mais cette valeur n'en est pas moins librement soumise à toutes les fluctuations résultant des conditions naturelles du marché. Bien d'autres cas se présentent encore où la valeur d'une marchandise dépend en partie d'une disposition législative, d'un droit de douane par exemple ; ce n'est pas une raison pour dire que cette valeur est fixée à un taux invariable par la loi. Le législateur est impuissant à doter la monnaie d'une certaine quantité de valeur fixe et arbitraire en la décorant d'un certain nom ; et si, en faisant cesser la frappe, il peut soulever sa valeur au-dessus de celle de son métal, il ne parvient jamais à la faire cadrer avec une certaine valeur idéale et invariable. L'unité de mesure des valeurs ne peut ainsi rester en l'air, en dehors de la condition générale des marchandises soumises à la loi de l'offre et de la demande, soutenue par un simple nom qui représente je ne sais quelle quantité abstraite.

La valeur de notre monnaie unique présente ce caractère ordinaire, que la marchandise qui la possède en est elle-même la source première et exclusive. La monnaie unique tire sa valeur tout entière d'elle-même, de sa propre utilité à double base. Pour désigner ce caractère essentiel, je dirai, faute de mieux, qu'elle a une valeur *primitive*, ou radicale. Si la monnaie est reçue librement à la frappe, cette valeur est en même temps une valeur pleine ; mais ce caractère n'a rien de nécessaire. Ce qui est essentiel, c'est, pour une monnaie unique, la qualité de sa valeur comme valeur primitive, ayant son principe exclusif dans l'utilité de cette monnaie et de son métal. L'observation semble sans portée quant il s'agit d'une monnaie unique; elle a au contraire un intérêt considérable quand on envisage le cas de plusieurs monnaies concurrentes.

[1] Gournay, *La Monnaie de Paris*. Économiste français, 23 février 1895.

Il peut arriver qu'une ou plusieurs de ces monnaies aient une valeur dérivée en tout ou partie ; mais tous mes efforts tendront dans la suite à prouver que cette valeur dérivée repose toujours sur une base solide, qui est la valeur primitive (et généralement pleine) de l'une au moins des monnaies légales ; de sorte que les principes fondamentaux sur la monnaie qui viennent d'être développés pour un cas spécial et très simple, trouvent toujours à s'appliquer, sous tous les régimes monétaires, à l'une des monnaies en cours.

VII

LES MONNAIES COMME ÉTALONS DES PRIX DANS LES DIFFÉRENTS RÉGIMES MONÉTAIRES

Les divers systèmes monétaires qui ont été usités, le sont encore, ou qui peuvent l'être, sont extrêmement variés. Le plus simple est celui qui n'admet qu'une seule monnaie, en or ou en argent, seule reconnue légalement, seule existant en fait dans la circulation : c'est le monométallisme simple, or ou argent. Il est difficile de concevoir l'absence d'une monnaie inférieure, en cuivre ou autre métal, pour le règlement des transactions minimes et des petits appoints ; mais, pour la mesure des valeurs, cette monnaie n'a point d'importance ; la raison en sera donnée plus loin. Le monométallisme argent simple est encore le régime d'une fraction considérable de l'humanité, la plus importante même par le nombre.

Ce régime du monométallisme simple ne saurait convenir à des Etats dont le développement économique est avancé ; aussi voyons-nous, dans presque tous les pays de civilisation européenne, deux monnaies métalliques principales, l'une d'or et l'autre d'argent ; non sans doute qu'on les rencontre partout en circulation, mais au moins les trouve-t-on partout instituées concurremment par la loi.

La distinction capitale est alors celle du monométallisme et du bimétallisme. Ces expressions, de création récente, n'ont pas encore pris une signification rigoureuse. Il semblerait que tout régime comportant une double circulation monétaire dût mériter le nom de bimétallisme. Il n'en est rien cependant, et personne ne songe à dire que le régime anglais est bimétallique. Le bimétallisme, par opposition au monométallisme, présente deux caractères distinctifs : la force libératoire illimitée des deux monnaies, et la frappe libre

pour l'une et pour l'autre, de telle sorte que, pour l'argent comme pour l'or, métal et monnaie ne font qu'un. Cependant, on continue généralement à appeler bimétallisme un régime bâtard dans lequel la frappe de l'une des monnaies est suspendue, tandis que sa puissance libératoire reste complète d'après la loi. Il semble donc que le caractère essentiel de la distinction porte sur la faculté donnée par la loi d'imposer une monnaie en paiement, le système étant bimétallique ou monométallique, suivant que cette prérogative est attribuée aux deux monnaies ou à une seule. C'est à ce point de vue que je m'attacherai.

Le système de double circulation, le plus simple, le plus naturel, celui qui se rencontre jusque dans les sociétés primitives où l'autorité publique n'intervient pas pour déterminer l'intermédiaire de la circulation, et où la monnaie consiste en lingots d'or et d'argent pesés, est celui de l'indépendance complète laissée aux deux monnaies dans leur valeur réciproque. Elles varient donc incessamment dans leurs rapports de valeur; leurs variations de valeur, même s'il s'agit de monnaies frappées, sont celles des métaux eux-mêmes. Comme elles portent des noms différents, celle là seule dont le nom figure dans l'acte générateur de l'obligation est capable de l'éteindre, à moins de convention contraire. J'appellerai ce système *monométallisme composite sans rapport légal entre les monnaies*. Il est composite, puisqu'il suppose l'existence des deux monnaies en circulation. D'autre part, il peut paraître bizarre que ce régime, dans lequel les deux monnaies sont en libre communication avec les métaux, et possèdent l'une ou l'autre puissance libératoire complète, soit qualifié comme monométallique. Mais il faut considérer qu'en l'absence de tout rapport légal, une seule monnaie peut être employée en paiement dans chaque cas particulier. C'est donc le monométallisme, alternatif suivant le cas.

Dans les systèmes monétaires perfectionnés, un rapport fixe est établi par la loi entre la monnaie d'or et la monnaie d'argent; il y a équivalence légale entre elles suivant un certain rapport de poids. La loi a pour but, en fixant cette équivalence, de faciliter le change entre les deux monnaies, et généralement aussi de permettre à un débiteur de se libérer, à son choix, en or ou en argent. Les deux monnaies ont ainsi *cours légal* l'une et l'autre, l'une pour l'autre, par interprétation de la volonté des parties; la loi qui pose un rapport d'équivalence entre elles est donc bimétallique.

Cependant il peut arriver que la loi, tout en fixant un rapport entre les deux monnaies, restreigne expressément la force libératoire de l'une d'elles à une certaine somme, à moins de convention contraire entre les parties. Cette monnaie de pouvoir restreint n'est plus alors qu'une monnaie d'appoint ou auxiliaire ; il n'existe qu'une seule monnaie légale, et le régime est monométallique. Je l'appellerai *monométallisme composite avec rapport légal entre les monnaies.*

Les régimes monétaires ne se caractérisent pas seulement par la puissance libératoire attachée aux monnaies ; ils se distinguent encore suivant que la frappe est libre sans aucune restriction pour les deux monnaies ou pour une seule, circonstance qui peut exercer une influence considérable sur la valeur des métaux. Quand il n'y a pas de rapport légal entre les monnaies, le législateur n'a pas de motif pour entraver le monnayage de l'un des métaux. Au contraire, le monométallisme composite avec rapport légal suppose nécessairement l'interdiction de la frappe de la monnaie auxiliaire pour le compte des particuliers. Quant au bimétallisme, il admet, dans sa pureté, la frappe illimitée des deux monnaies ; mais, par altération, on le voit fonctionner encore quand la frappe de l'argent est suspendue. Pour exprimer cette distinction, j'emploierai les termes *bimétallisme complet* et *bimétallisme incomplet.*

Enfin *la monnaie de papier* vient encore se combiner avec ces différents régimes, et jouer un double rôle comme la monnaie métallique elle-même.

Telles sont les catégories que nous avons à parcourir pour étudier, sous chacune d'elles, le fonctionnement de la monnaie comme instrument de mesure des valeurs. Les distinctions entre les systèmes monétaires ne semblent jusqu'ici s'établir que sur la fonction des monnaies comme moyens de paiement et de circulation ; elles ont cependant aussi leurs conséquences sur le rôle des monnaies comme étalons des prix.

I. Monométallisme simple. — *Valeur primitive de la monnaie. Etalon unique.*

Ce régime ne demande aucune explication. Les principes généraux sur la mesure de la valeur par l'étalon monétaire, et sur la valeur de la monnaie, ont été justement développés au sujet de ce

cas, qui permet de les saisir plus facilement parce qu'il est le plus simple.

Je citerai, comme ayant le monométallisme argent simple, les Etats suivants : En Amérique, le Mexique, le Pérou, la Bolivie, l'Équateur; en Afrique, le Maroc, la Tripolitaine, l'Arabie et toute la partie orientale du continent africain, où la monnaie en faveur est le thaler Marie-Thérèse; en Asie, presque tous les peuples qui ne sont pas soumis à la domination de la Russie. En Chine, l'argent seul circule, sous forme de piastres mexicaines ou de lingots, dont l'unité de poids est le taël. Dans l'Indo-Chine et la Malaisie, la circulation se compose de piastres mexicaines, et de piastres frappées en France pour nos possessions. Au Japon, bien que les deux monnaies d'or et d'argent aient été légalement établies en 1871, le yen d'or n'est plus guère frappé depuis 1875[1]; la monnaie usuelle, qui continue à être frappée, est le yen d'argent, de sorte que le régime est au fond celui du monométallisme argent simple. Dans l'Inde, la roupie, qui est une monnaie d'argent, est aussi la seule en circulation; mais le monométallisme argent y a été altéré en 1893 par la suspension de la frappe de la roupie, et la fixation d'un rapport légal avec l'or anglais; de sorte que, depuis cette date, l'Inde ne doit plus être classée dans cette catégorie.

II. Monométallisme composite sans rapport légal. — *Valeur primitive, pleine et autonome des deux monnaies. Deux étalons primitifs indépendants; en fait, un seul étalon usuel et direct.*

Quand la loi institue deux monnaies sans les relier par un rapport de valeur fixe, quand par exemple l'Etat émet des pièces d'or de 2, 5 et 10 grammes, en même temps que des pièces d'argent de 5, 10 et 20 grammes, ces deux monnaies circulent chacune de leur côté avec une valeur variable, non seulement par rapport aux diverses marchandises, mais aussi l'une par rapport à l'autre. Chacune d'elles a une valeur primitive, qu'elle tire d'elle-même et d'elle seule, sans en devoir aucune parcelle à l'autre; valeur pleine, si, comme il est probable, la frappe en est entièrement libre, de sorte que monnaie et métal ne forment qu'une même marchandise ; valeur autonome, oscillant en toute liberté, sans subir en aucune façon la

[1] *Bulletin de statistique du Ministère des Finances*, juillet 1891.

tutelle de l'autre monnaie. Chacune d'elles se trouve ainsi dans les mêmes conditions que la monnaie unique sous le précédent régime.

Chacune d'elles fonctionne aussi distinctement comme étalon des prix. Toute marchandise, théoriquement, a deux prix, l'un en monnaie d'or et l'autre en monnaie d'argent ; et chacun de ces prix se règle en toute indépendance sur la valeur variable de la monnaie correspondante. L'une et l'autre monnaie constitue donc, pour les prix qui lui sont afférents, un étalon plein, primitif et indépendant. Un jour, le blé est coté 1 pièce de 5 gr. d'or et 15 pièces de 5 gr. d'argent; un autre jour, si la valeur de l'or a baissé, il vaut 1 pièce de 6 gr. d'or et 15 pièces de 5 gr. d'argent; si c'est la valeur de l'argent qui a diminué, il est coté 1 pièce de 5 gr. d'or et 18 pièces de 5 gr. d'argent; si enfin le blé subit une hausse par lui-même, la cote peut être 1 pièce de 6 gr. d'or et 18 pièces de 5 gr. d'argent.

Ce régime monétaire, caractérisé par l'absence d'un rapport fixe entre les deux monnaies, nous paraît bizarre, parceque nous sommes accoutumés au système des monnaies dépendantes ; il est surtout incommode et dangereux pour la sûreté des relations commerciales. S'il faut se préoccuper, dans la détermination des prix, d'un rapport de valeur tous les jours variable entre les deux métaux, les moindres affaires deviennent fort compliquées, au détriment des simples et des ignorants. Sous un pareil régime, il arrive fatalement que l'une des monnaies est seule en usage dans les échanges, seule par conséquent à fournir l'étalon des prix. Quant à l'autre, elle reste une marchandise ordinaire ; difficilement acceptée comme intermédiaire d'échange, parce que son prix, exprimé en unités de l'autre monnaie, varie sans cesse. Il semble ainsi que sa valeur varie seule, tandis que celle de la monnaie-étalon reste fixe ; et personne ne veut recevoir en paiement un équivalent qui subit des fluctuations de valeur par rapport à l'étalon usuel.

Le système des monnaies indépendantes fut celui du législateur français pendant la Révolution. La loi du 7 octobre 1793 établissait comme unité principale des nouvelles monnaies, soit d'argent, soit d'or, la centième partie du grave (10 grammes), sans marquer de préférence pour l'une ou pour l'autre. Il devait y avoir, d'après la loi, des pièces de 10 grammes d'argent dites *républicaines*, et des pièces de 10 grammes d'or dites *francs d'or*. La loi étant muette sur le nombre des républicaines qui devaient être équivalentes à un

franc d'or, le rapport de deux monnaies était laissé libre, et devait varier suivant le cours des deux métaux.

Mirabeau avait préconisé un système dans lequel la monnaie d'argent devait seule avoir la qualité de *monnaie constitutionnelle*, les monnaies d'or et de billon devant être seulement des *signes additionnels*. Il ne semble pas que le législateur de 1793 l'ait voulu ainsi; les deux monnaies sont placées sur le même pied, sans limitation expresse dans leur force libératoire. Cependant il devait résulter de la différence des noms monétaires qu'une dette stipulée payable en républicaines ne l'aurait par été en francs d'or, et réciproquement. C'eût été le monométallisme alternatif.

La loi ne fut jamais appliquée, à cause de la dépréciation des assignats, qui écartait de la Monnaie les porteurs de métaux, peu soucieux d'être remboursés de leurs bons de monnaie en assignats ; cependant on peut prévoir les résultats qu'elle aurait donnés. Théoriquement, il n'y aurait pas eu de raison pour que, dans la mesure des prix, l'une des monnaies fût préférée à l'autre. Toute marchandise aurait donc eu deux prix, directement fixés par rapport à chaque monnaie. En fait, il est très probable que tous les prix se seraient exprimés directement en monnaie d'argent, parce que c'eût été la monnaie la plus usuelle. La monnaie d'or elle-même aurait obéi à cette loi commune à toutes les marchandises, et aurait eu son prix en républicaines; de sorte qu'il aurait fallu, pour connaître le prix d'une marchandise en francs d'or, le déduire indirectement d'un rapprochement entre le prix de la marchandise et celui de la monnaie d'or, exprimés l'un et l'autre en républicaines. L'étalon d'argent aurait été usuel et direct, l'étalon d'or indirect, mais tous deux primitifs et autonomes au même degré.

Puis vinrent les deux lois du 28 thermidor an III, l'une relative à la monnaie d'argent, fixant la pièce de 1 franc à 5 grammes d'argent, l'autre relative à la monnaie d'or, instituant une pièce d'or de 10 grammes qui ne devait porter aucune dénomination monétaire, mais seulement l'indication de son poids. La loi établissait ainsi le monométallisme argent, car une dette stipulée payable en francs n'aurait pu être acquittée en monnaie d'or sans le consentement du créancier, les disques d'or n'étant pas des francs.

Les pièces d'or de 10 grammes ne furent jamais frappées. Si cette monnaie avait existé, tous les prix n'en auraient pas moins été exprimés en monnaie d'argent, en francs, le franc étant l'unité

de la monnaie légale; mais il aurait fallu en même temps indiquer pour toutes les marchandises un prix en monnaie d'or, dans le cas où le paiement en or aurait été offert et accepté; à moins que l'usage n'eût exclu complètement les pièces d'or de la circulation. Lorsqu'en l'an VI il fut question de frapper effectivement cette monnaie, Prieur voulait, dans un rapport au Conseil des Cinq Cents, que, pour faciliter son évaluation toujours variable en francs d'argent, le gouvernement publiât tous les six mois une cote officielle de la pièce d'or en francs, conformément au cours du métal [1].

Dans ce régime de l'an III, l'étalon d'argent est l'étalon usuel, donc direct, l'autre n'est qu'indirect; tous deux restent néammoins radicaux et indépendants.

Le système des monnaies indépendantes, qui a conquis les suffrages de quelques théoriciens, est cependant très imparfait. C'est celui des sociétés à l'enfance de la civilisation; c'est, encore aujourd'hui, celui des pays qui, n'ayant pas de monnaie propre, emploient des monnaies variées, de provenance étrangère, acceptées pour leur poids de métal fin, comme si elles étaient du métal en barre. Mais, dans tous les pays civilisés, on a dû l'écarter comme incompatible avec les besoins du commerce. Toutes les fois qu'on a tenté de l'introduire, le public, gêné dans ses transactions par le rapport de valeur perpétuellement mobile entre les deux monnaies, a renoncé de lui-même à se servir de l'une d'elles. Les couronnes d'or frappées en Allemagne et en Autriche au poids de 10 gr. de fin, en exécution de la convention de Vienne de 1857, n'ont jamais pu avoir de circulation effective. Il en a été de même des guillaumes d'or frappés en Hollande dans le milieu de ce siècle.

Les différents régimes que nous allons maintenant parcourir établissent tous un rapport fixe entre les monnaies. La loi, par voie d'autorité, pose l'équivalence de certaines espèces d'or et de certaines espèces d'argent, portant le même nom, tel que celui de franc, ou des noms différents comme ceux de souverain et de shelling. Un franc d'or vaut un franc d'argent, qui pèse 15 1/2 fois plus; un souverain anglais vaut 20 shellings, qui pèsent 14,29 fois plus

[1] Wolowski, *L'or et l'argent*, p. 255 et s.

(rapport du métal fin); c'est toujours un rapport invariable maintenu entre les deux monnaies.

Grâce à la disposition légale qui identifie ces deux monnaies, les marchandises peuvent n'avoir plus qu'un prix unique, qui signifie de plein droit un certain nombre de pièces d'or, et un certain nombre de pièces d'argent, suivant le rapport fixé *ne varietur* par la loi. Qui dit le prix en francs le dit indistinctement en francs d'or ou en francs d'argent; qui dit le prix en livres le dit aussi en shellings; sous réserve d'une certaine limitation à la faculté de se libérer en shellings.

Malgré ce trait qui les unit, les divers systèmes monétaires usités sont séparés par des différences capitales, dont les conséquences portent sur la nature de la valeur des différentes monnaies, et par là même sur le fonctionnement de chaque monnaie comme étalon des prix. Toute monnaie a nécessairement son unité, son étalon; nous avons le franc d'or et le franc d'argent, les Allemands ont le marc d'or et le marc d'argent, les Anglais ont le souverain d'or et le shelling d'argent, etc. Ces deux étalons monétaires servent-ils l'un et l'autre à la mesure des valeurs? Sont-ils tous deux au même titre, dans les mêmes conditions et sur le même rang, étalons des prix? Enfin la monnaie de papier, billet remboursable à vue ou assignat, n'a-t-elle pas aussi son étalon, servant à la mesure des prix? Telles sont les questions qui se posent à propos des différents régimes monétaires.

Nous commencerons cette revue par la monnaie de papier, qui, à cause de la nullité évidente de sa valeur matérielle, nous éclairera sur certaines difficultés relatives à la monnaie métallique.

III. Monnaie de papier combinée avec la monnaie métallique. — *Valeur primitive de la monnaie métallique, valeur dérivée de la monnaie de papier.*

Nous avons à distinguer ici les billets remboursables à vue en espèces, et le papier-monnaie auquel la loi donne cours forcé, sans nous préoccuper d'ailleurs s'ils ont été émis par l'Etat ou par une Banque. Pour rechercher l'origine et la nature de leur valeur, considérons d'abord les premiers.

Les billets de Banque ou d'Etat qui circulent comme monnaie sont des titres au porteur d'une créance contre la Banque ou con-

tre le Trésor public, dont le remboursement en monnaie métallique légale est exigible à vue ; ce sont des effets de commerce, qui font office de monnaie. Ils constituent donc une monnaie fiduciaire, qui, pour la plus grosse partie, est représentative des espèces métalliques conservées à la Banque ou au Trésor pour en assurer le remboursement. A l'heure actuelle, sur un total de 3,670 millions émis en billets par la Banque de France, on ne compte que 288 millions non gagés par l'encaisse, soit une proportion de 7,84 °/₀ seulement. Ces billets ont cours légal, force libératoire illimitée pour la somme de francs qu'ils portent inscrite sur leur dos ; mais il n'ont pas cours forcé, parce qu'il est toujours permis d'en demander le remboursement à la Banque. Un billet de 100 fr. vaut donc toujours 100 fr. en espèces ; mais d'où lui vient cette valeur ? Ce n'est certainement pas de sa matière. Ce n'est pas non plus de la loi, bien que celle-ci intervienne pour poser l'équivalence du billet avec la monnaie métallique ; car si le billet n'avait pas cours légal, il circulerait peut-être moins facilement comme monnaie, mais il aurait toujours même valeur comme billet remboursable à vue, grâce au crédit de la Banque, basé sur son encaisse, son portefeuille et son capital. Quelle est donc la source de cette valeur ?

Un billet de Banque de 100 fr. est une créance. Or toute créance est une marchandise spéciale, distincte de son objet, qui possède une valeur propre. Par le fait du crédit, la valeur se dédouble ; celle de l'objet de la créance, au moins s'il s'agit de choses fongibles, fait partie de l'actif de l'emprunteur ; celle de la créance même reste dans le patrimoine du créancier. Il n'en résulte d'ailleurs nullement que le crédit produise cet effet merveilleux de créer directement de la richesse, car la valeur de l'objet, qui entre dans l'actif de l'emprunteur, se trouve compensée dans son patrimoine par la valeur passive correspondante de sa dette. Quant à la créance même, sa valeur est dans une certaine mesure indépendante, en ce qu'elle peut osciller au-dessous de la valeur de l'objet de la créance, suivant la solvabilité du débiteur. Marchandise distincte, la créance a donc une valeur propre. Mais cette valeur est aussi subordonnée, en ce sens qu'elle ne peut dépasser celle de l'objet, et qu'elle est soumise, en dehors de ses fluctuations propres, à toutes les fluctuations de valeur de son objet. On voit souvent, il est vrai, un effet de commerce ou un titre de Bourse se vendre au-dessus du pair ; ce sont là, pourtant, des exceptions plus appa-

rentes que réelles, et, si l'on veut bien analyser de près la nature de l'objet véritable de la créance dans ces hypothèses, on aperçoit que la créance n'a pas une valeur supérieure à celle de son objet.

Les billets de Banque, étant remboursables à vue, sont des créances dont la valeur se confond avec celle de leur objet, et lui est entièrement subordonnée. La valeur d'un billet de 100 fr. vis-à-vis des marchandises subit par contre-coup toutes les variations qui se produisent dans la valeur des espèces métalliques vis-à-vis des mêmes marchandises. C'est une valeur dérivée, qui n'a même pas la propriété d'osciller au-dessous du maximum comme la valeur d'une créance douteuse. Il est arrivé exceptionnellement, en janvier 1893, que la valeur du billet a dépassé celle des espèces, par une prime d'ailleurs très légère; la Banque, ayant atteint la limite légale de ses émissions, payait en espèces, que le créancier jugeait encombrantes, même quand elles étaient en or; il donnait donc une prime pour être payé en billets. Néanmoins il est facile de voir que la valeur de la créance était toujours dans la dépendance étroite de celle de son objet. Bien certainement, nous ne trouvons, dans la valeur des billets de Banque, aucune trace de valeur créée par la loi.

La situation est tout autre si nous considérons le papier-monnaie auquel la loi donne cours forcé. Les pays actuellement soumis à ce régime sont : la Russie et ses possessions asiatiques, l'Autriche, l'Italie, où le billet de Banque ou d'État n'est convertible en espèces que sous déduction de la perte qu'il subit sur le marché au jour de l'échange; le Portugal, la Grèce, le Brésil, le Chili, la République argentine, la Colombie, et les Républiques de l'Amérique centrale.

Un assignat de 100 fr. non remboursable en espèces n'est pas une créance proprement dite contre une Banque ou contre le Trésor public; c'est une véritable monnaie, qui paraît se suffire à elle-même comme la monnaie métallique. D'où lui vient donc sa valeur? Si ce n'est pas de sa matière, si ce n'est pas du gage plus ou moins fictif, en immeubles ou en créances non liquides, qui a été constitué derrière lui, ce ne peut être que de la loi. Ne trouvons-nous pas là la preuve que la monnaie n'est qu'un signe de la valeur déterminée par le souverain? « Qu'importe que le signe soit d'argent ou de papier? » disait l'abbé Terrasson, dans une lettre publiée en 1720 en faveur du système de Law. « Ne vaut-il pas mieux choisir

une matière qui ne coûte rien, qu'on puisse multiplier selon les besoins, sans craindre d'en manquer jamais ? » [1]. L'abbé tirait en effet de la doctrine sa conséquence logique. S'il dépend du Gouvernement d'attacher une valeur idéale invariable à un objet quelconque en lui conférant la qualité de monnaie, les signes de la valeur sont multipliables à l'infini, sans qu'il en résulte jamais une baisse de leur valeur. Evidemment, si la monnaie n'est qu'un emblème de l'unité de valeur abstraite et immuable fixée par le souverain, toute chose portant la marque 100 francs, assignat ou espèce métallique, signifie même valeur, et doit être acceptée en paiement indifféremment en toute circonstance, sans qu'il se produise jamais une hausse des prix par le fait de la multiplication des signes de la valeur.

Je n'ai pas besoin de retracer ici la lamentable histoire du papier-monnaie partout où il a été émis en excès, ni d'évoquer le souvenir de la légendaire paire de bottes payée 10,000 fr. en assignats sous la Révolution. Ces exemples prouvent suffisamment que le souverain est impuissant à attacher une certaine quantité de valeur invariable à un objet quelconque, en lui donnant le nom de franc avec la qualité de monnaie. Tout ce que peut faire le législateur, c'est d'établir, par voie d'autorité, l'équivalence entre le papier-monnaie et les espèces, et de déclarer que le papier, bien que non convertible, aura force libératoire pour le nombre de francs gravé sur son dos. Il n'est pas impossible que le papier circule réellement pour cette valeur légale ; si l'émission a été prudente et limitée, et que la situation financière du pays soit favorable, le papier-monnaie peut en effet circuler au pair avec la monnaie métallique, en prévision d'une reprise très prochaine des paiements en espèces. Il circule toujours au pair lorsque, tout en ayant légalement cours forcé, il est, de fait, convertible en numéraire, comme on l'a vu en France dès 1874, quatre ans avant l'abolition officielle du cours forcé. Mais c'est là une limite que la valeur du papier ne saurait dépasser, et, quand elle l'a atteinte, elle se règle entièrement, de la manière la plus passive, sur la valeur de la monnaie métallique, comme dans le cas précédent. La valeur de l'assignat ne jouit de quelque autonomie que par la faculté qu'elle a, et dont elle abuse, de tomber au-dessous de celle de la monnaie métallique légalement équivalente. Alors la valeur réelle de ce papier ne se confond plus avec

[1] Œuvres de Turgot, *Lettre sur le papier-monnaie*, éd. Daire, t. I, p. 97.

sa valeur légale ou nominale, qui est celle de la monnaie métallique de même chiffre monétaire. L'État, pour ne pas subir de trop lourdes pertes dans le recouvrement des impôts, dont les tarifs sont restés fixes, est souvent obligé de reconnaître lui-même son impuissance à maintenir l'équivalence, et de consacrer officiellement la décadence de sa monnaie de papier, en déclarant, par exemple, comme en Russie et en Italie, qu'il n'acceptera son propre papier en paiement des droits de douane qu'à un taux inférieur au pair.

Dans tous les cas, que le papier-monnaie soit ou non déprécié, il n'a toujours qu'une valeur dérivée. Selon les circonstances, il emprunte à la monnaie métallique la totalité ou une partie seulement de la valeur de celle-ci par rapport aux marchandises, suivant que le monde des affaires a une confiance plus ou moins grande dans une reprise des paiements en espèces. Peu importe, à ce point de vue, que le numéraire ait complètement disparu du pays; même absent, il continue à fournir la base de ce qui peut rester de valeur aux assignats. Ceux-ci n'ont donc pas une valeur dont la quantité soit créée et fixée arbitrairement par la loi; ils ont seulement une valeur d'assimilation, qui ne saurait se concevoir sans un point d'appui extérieur, sans une monnaie métallique d'où elle dérive. Cette monnaie-là (je la suppose provisoirement unique), source primitive de la valeur de l'autre, puise au contraire la sienne en elle-même. Elle n'a pas une valeur monétaire légale comme la monnaie assimilée; elle a une valeur monétaire qu'elle se fait à elle-même, qui se confond avec sa valeur métallique si elle est frappée librement, valeur fondamentale et autonome, variant librement suivant l'état du marché, d'après les principes développés à propos de la monnaie unique.

Suivant M. Cernuschi [1], si le genre humain formait un seul et même Etat, la monnaie légale pourrait consister exclusivement en billets qui remplaceraient complètement l'or et l'argent. Ces métaux n'auraient plus de valeur qu'en tant que matières propres à certains usages industriels. Quant aux billets cosmopolites, ils vaudraient, à eux tous, ce que vaut le stock actuel de la monnaie métallique. M. Cernuschi ne va pas jusqu'à admettre que le législateur ait le

[1] *M. Michel Chevalier et le bimétallisme*, p. 49 et s. — *L'anatomie de la monnaie*, p. 23 et s.

pouvoir de fixer arbitrairement, à un taux idéal et invariable, la valeur de la monnaie ; pour lui, en effet, cette valeur varie suivant la quantité de monnaie en circulation. Mais, considérant l'énorme plus-value qui résulte pour les métaux du rôle monétaire que leur assigne la loi, il en conclut que le législateur a le pouvoir de créer intégralement la valeur de la monnaie, en désignant une matière quelconque pour cet office. Du papier-monnaie possèderait donc, dans un Etat complètement isolé, toute la valeur d'une monnaie métallique ; la valeur de chaque billet, variable suivant la quantité qui en aurait été émise, aurait même, théoriquement, une stabilité plus grande que celle des espèces métalliques, parce que les émissions pourraient s'en faire avec une régularité très réfléchie. Si le papier-monnaie ne présente pas pratiquement ces avantages, c'est que, étant émis par les Etats différents, capables d'abuser des émissions, ils ne peuvent avoir une circulation internationale.

J'ai le regret de ne pouvoir accepter sur ce point la doctrine de l'éminent théoricien du bimétallisme. Elle est, certes, beaucoup plus défendable que la théorie d'après laquelle la monnaie, de métal ou de papier, constitue un étalon idéal et invariable de la valeur. Elle se heurte cependant à une même difficulté ; si le papier-monnaie ne représente rien et doit se suffire entièrement à lui-même, si l'unité monétaire inscrite sur le papier est purement abstraite et ne correspond pas à une certaine quantité de métal, comment la valeur peut-elle en être déterminée ? En fait, tout assignat porte au moins le nom d'une unité monétaire métallique, franc, rouble, dollar ou florin ; sa valeur a ainsi pour base celle qu'aurait l'espèce elle-même, sauf diminution si les chances de remboursement en espèces sont éloignées ; c'est une valeur dérivée. Mais si nous supposons, comme plus haut, un assignat *d'une time*, ne signifiant pas l'espoir de recevoir un jour, à la place du papier, une certaine quantité de métal, nous ne savons plus ce que peut être la valeur de ce billet. Lors même que l'Etat en ferait des émissions modérées et les accepterait en paiement des impôts fixés en times, leur valeur serait tellement flottante et incertaine, que leur circulation serait impossible. Il est fort probable qu'en pareille circonstance le public adopterait comme moyen d'échange le métal en barre, pesé comme aux époques primitives, ou des billets émis par des banques, en représentation du métal en barre qu'elles conserveraient en réserve.

Sans doute, la plus grande partie de la valeur des métaux pré-

cieux appelés par la loi à jouer un rôle monétaire leur vient de cette vocation légale ; mais au moins trouve-t-on pour leur valeur un point d'appui matériel, un corps pondérable, apte par lui-même à certains usages, susceptible par conséquent d'avoir, indépendamment de toute disposition légale, une valeur que la loi, en conférant à ces métaux la fonction monétaire, se borne à augmenter. Il est certain que, même en l'absence de toute intervention législative, l'or et l'argent possèdent par eux-mêmes une valeur comme matières d'industrie. Et même au point de vue monétaire, la loi ne fait pour eux que consacrer une pratique traditionnelle, et pour ainsi dire instinctive, de l'humanité. Si, aux époques primitives, l'or et l'argent s'échangent déjà contre des marchandises, par l'effet d'un consentement libre et spontané, c'est que le métal est considéré lui-même comme marchandise et comme richesse. Toute monnaie primitive est une marchandise recherchée pour elle-même, et non pas seulement pour l'échange ; l'achat-vente n'est pas d'une autre nature essentielle que le troc. Le papier-monnaie n'a au contraire aucune valeur comme matière ; toute celle qu'il peut avoir dans certaines circonstances est purement artificielle, et repose sur la confiance naissant d'une assimilation faite par la loi entre lui et une certaine quantité de métal. Supprimez cette assimilation, il ne reste rien. Il est certain que les hommes, livrés à eux-mêmes, ne recourraient pas au papier pour leurs échanges, si ce papier ne représentait pas au moins une créance, et ne consentiraient à se défaire d'une richesse que contre une autre richesse. Il s'agirait donc, pour la loi, de créer *ex nihilo* une valeur autonome, qui devrait s'attacher, non pas à un corps matériel, mais à une abstraction. C'est là une tâche au-dessus de ses forces.

Nous pouvons maintenant étudier la fonction de la monnaie métallique et de la monnaie de papier comme étalons des prix dans ce régime composite, en distinguant suivant que les deux monnaies sont ou non au pair.

A. *Billets et monnaie métallique au pair. — Etalon métallique et étalon de papier parallèles : le premier, primitif et régulateur des prix ; le second dérivé, et entièrement subordonné.* — Les billets sont toujours au pair quand ils sont remboursables à vue, et peuvent l'être même quand ils ont cours forcé. En pareil cas, le prix de toute marchandise est unique, payable en numéraire comme en monnaie de papier, et se rapporte aussi bien à l'un qu'à

l'autre. S'il en est ainsi, il faut en conclure que les prix, exprimés en francs de papier comme en francs d'or, sont mesurés par les uns comme par les autres. Le franc de papier est un étalon des prix, dont la valeur, par hypothèse, ne s'écarte pas de celle du franc métallique, mais varie avec lui et suit un cours constamment parallèle. L'étalon de papier et celui de métal sont des étalons parallèles, parce qu'ils sont solidaires l'un de l'autre.

Un étalon de papier pour les valeurs ! Voilà qui paraît singulièrement démentir la théorie d'après laquelle la mesure des valeurs se trouve dans la mesure d'une quantité physique, celle de l'équivalent général, et ne peut jamais s'effectuer au moyen d'une unité abstraite de valeur. Le franc de papier, s'il est étalon, n'est qu'une abstraction, car il n'existe pas matériellement, même dans son multiple le billet de 100 francs.

La difficulté s'évanouit, si nous nous reportons aux explications précédentes sur la valeur de la monnaie de papier, sa nature et son origine. Oui, le franc de papier n'est qu'une abstraction, et les prix se trouvent effectivement mesurés par une unité monétaire abstraite, en même temps que par l'unité concrète, le franc métallique. Mais cette unité abstraite n'existe que par la force de l'unité concrète ; le franc de papier tire toute sa valeur du franc de métal qu'il représente ; c'est un étalon creux, qui puise dans l'étalon plein son existence, sa raison d'être et sa vertu. Les deux étalons sont parallèles et solidaires, sans doute, mais l'étalon métallique, ayant seul une valeur mère et indépendante, est seul régulateur du mouvement parallèle. De même, dans une machine où la bielle n'agit que sur une roue, l'autre roue suit une direction constamment parallèle, mais sans indépendance, et uniquement parce qu'elle y est contrainte par la solidarité que l'essieu établit entre elle et la roue motrice, seule soumise à une impulsion directe. L'étalon métallique, étant le véritable étalon primitif, est donc aussi au fond l'étalon unique des prix.

B. *Prime sur la monnaie métallique. — Etalon métallique et étalon de papier indépendants et non parallèles ; le premier, primitif, bien qu'indirect et invisible ; le second, usuel et direct, mais de seconde main.*

Si la monnaie métallique s'enfuit d'un pays, les billets restent seuls, et la loi leur donne cours forcé. Alors la monnaie métallique fait prime, les prix haussent en raison de la dépréciation des

billets, mais s'abaissent devant le métal quand par hasard il est présenté en paiement. Les prix sont donc doubles, chaque marchandise ayant son prix en assignats, et son prix en or (ou en argent). Cependant, comme les assignats sont la seule monnaie en circulation, les marchandises n'ont qu'un seul prix visible, qui se rapporte à eux et s'élève à mesure qu'il se déprécient. Ce prix unique est fixé en prévision d'un paiement en papier-monnaie; il est impossible en effet qu'il le soit autrement, car, s'il exprimait la valeur de la marchandise par rapport à la monnaie métallique, le débiteur pourrait s'acquitter valablement en papier, qui est monnaie légale, et le vendeur subirait une perte. Les prix courants étant établis en assignats, l'étalon de papier se trouve être l'étalon usuel, direct, régulateur des prix, qui s'élèvent ou s'abaissent suivant les variations de valeur du papier. La monnaie d'or elle-même se réfère à lui, elle a un prix par rapport au franc de papier, puisque c'est le seul étalon en usage, de sorte que le franc d'or vaut, par exemple, 1 fr. 25, 1 fr. 50, 2 fr. en assignats. La prime sur l'or n'est autre chose que l'expression de la valeur de la monnaie d'or par rapport à l'étalon de papier. Quant aux prix des marchandises en monnaie d'or, ils ne figurent pas expressément à côté des prix courants en papier; ils s'établissent d'une manière simplement indirecte, par le rapprochement des prix en assignats des marchandises et du prix de la monnaie d'or elle-même. Les prix des marchandises en monnaie d'or ne sont en effet que leurs prix en assignats, sous déduction de la prime de l'or. Le franc d'or est donc toujours l'unité de mesure des prix en monnaie d'or; mais ces prix ne sont pas d'un usage courant, et la mesure par l'étalon métallique n'est plus qu'une mesure indirecte.

Malgré ces circonstances, bien que l'étalon de papier jouisse ici d'une indépendance relative et fournisse même la mesure directe des prix, les principes sont les mêmes que précédemment. Tant que les billets sont au pair de l'or, et que leur valeur se confond avec celle des espèces métalliques, leur fonction d'étalon se trouve dissimulée, ou au moins, si on la découvre par l'analyse, on aperçoit très vite que l'étalon de papier ne peut être qu'un étalon dérivé. Quand le papier-monnaie reste seul en usage, que les prix se règlent sur lui, et que sa valeur devient, dans une certaine mesure, indépendante, les mêmes principes, pour être moins apparents, n'en sont pas moins toujours régnants. L'assignat n'a de valeur qu'en vertu d'une

assimilation légale ; toute la valeur qu'il possède, il la tire de celle de la monnaie métallique, des chances plus ou moins grandes d'un remboursement en espèces ; cette monnaie, même absente, reste donc toujours la seule base fondamentale des prix en assignats. Si par exemple l'hectolitre de blé est coté 40 fr. en assignats, alors que la prime de l'or est de 100 °/ₒ, cette cote signifie que la marchandise vaut 20 fr. en monnaie d'or. L'assignat tire sa valeur de l'or, qui lui communique la moitié de la sienne. Retirez au papier-monnaie cet appui extérieur, supprimez par la pensée l'existence même de la monnaie métallique, l'assignat ne conserve plus la moindre parcelle de valeur, et le franc de papier ne signifie plus absolument rien.

Ainsi les prix peuvent effectivement se mesurer au moyen d'une unité abstraite, le franc de papier, dont la valeur ne se confond pas avec celle du franc de métal, et en est, dans un certain sens, indépendante. Mais cette unité abstraite n'est intelligible que parcequ'elle correspond à une unité concrète, le demi-franc d'or dans l'hypothèse précédente. L'étalon de papier, bien que seul en usage, n'est qu'un étalon de seconde main, parce que sa valeur est dérivée. Au *fond, le seul étalon véritable, base de l'autre, est celui qui est invisible et indirect* dans l'usage ordinaire, c'est le franc métallique, parce qu'il est le seul qui possède une valeur primitive. Le rapport apparent s'établit ainsi dans la pratique :

1 hectolitre de blé = assignats marqués 40 fr. ;
Mais 6 gr. 4516 d'or monnayé, ou 20 fr. d'or = assignats marqués 40 fr. ;
Donc 1 hectolitre de blé = 20 fr. d'or.

Au fond, le véritable rapport est le suivant :

1 hectolitre de blé = 6 gr. 4516 d'or monnayé, ou 20 fr. d'or ;
Mais 40 fr. en assignats = 20 fr. d'or ;
Donc 1 hectolitre de blé = 40 fr. en assignats.

Dans l'usage commercial, le papier-monnaie n'a pas de prix, puisqu'il fournit l'étalon ; il semble rester immobile, parce que tous les prix se rapportent à lui, et que les variations dans sa puissance d'acquisition se révèlent seulement par des modifications dans les prix des autres marchandises. Il en résulte que l'écart de valeur entre lui et la monnaie d'or portant le même chiffre monétaire se manifeste par une prime sur l'or, et que l'or paraît être ainsi au dessus du pair. Mais au fond, pour qui considère la monnaie d'or

6

comme le seul étalon fondamental, c'est le papier qui est en perte et qui descend au dessous du pair.

IV. Bimétallisme complet. — *Objectif du système : métaux et monnaies au pair. — Valeur primitive, pleine et solidaire des deux monnaies. Deux étalons parallèles, tous deux primitifs et directs.*

Le législateur, en même temps qu'il donne cours légal illimité aux deux monnaies, entre lesquelles il fixe un certain rapport de poids pour des espèces équivalentes, établit la frappe libre pour l'une et pour l'autre. Il permet donc à toute personne d'apporter à la Monnaie le métal en barre, or ou argent, pour le faire monnayer; le porteur reçoit en échange un bon de monnaie payable dans un délai très court, fixé par l'autorité publique pour la transformation des matières en espèces. Le bon peut être acquitté, il est vrai, en monnaie légale quelconque, or, argent ou papier; mais il est établi pour une somme égale à celle que peut fournir le lingot en espèces monnayées, sous la déduction des frais de fabrication : c'est ce qu'on appelle le pair avec retenue au change. Le bimétallisme est alors complet.

La liberté de la frappe a pour effet infaillible de maintenir à tout évènement l'identité complète de la valeur métallique et de la valeur monétaire de chaque monnaie. Mais le système assure-t-il avec autant de certitude le maintien de l'équivalence entre les deux monnaies? Ne laisse-t-il jamais se produire un écart entre la valeur réelle d'une monnaie (identique à sa valeur métallique) et sa valeur légale, qui est celle de l'autre monnaie? C'est un point que nous devrons soigneusement vérifier. Pour le moment, bornons-nous à rechercher ce que le législateur veut obtenir, et à étudier le système dans son fonctionnement parfait.

En assurant un débouché toujours ouvert aux deux métaux, en leur garantissant à toute époque un prix fixe qui doit être donné par l'Hôtel des Monnaies d'après le nombre de pièces à tirer du lingot, le législateur cherche à maintenir perpétuellement les cours des deux métaux au pair, ou au moins très près du pair. C'est là l'objectif idéal du système: immobiliser le rapport commercial des deux métaux, le fixer en coïncidence constante avec le rapport légal des monnaies, pour que celles-ci, dont la valeur est intime-

ment liée à celle de leur métal, conservent perpétuellement entre elles leur équivalence, sans que jamais l'une d'elles ait une valeur réelle inférieure à sa valeur légale. Dans ces conditions, la force libératoire attachée à l'une et à l'autre, leur faculté légale de se remplacer mutuellement dans les paiements, s'explique tout naturellement; la contrainte législative se justifie sans peine, parce que la loi, en assimilant les deux monnaies, n'exagère artificiellement la valeur d'aucune d'elles.

Lorsque les deux métaux sont ainsi au pair légal, chacune des deux monnaies, tirant sa valeur d'elle-même et d'elle seule, de son *propre métal, fonctionne comme étalon primitif et régulateur des* prix au même titre que l'autre. La loi qui établit la frappe libre des deux monnaies, si elle contraint la valeur réciproque des deux métaux à rester immuable suivant le rapport légal des deux monnaies, établit donc le double étalon primitif et en même temps parallèle. Quand les deux monnaies ne sont pas reliées par un rapport légal, et qu'elles varient librement dans leur valeur réciproque suivant les cours des métaux, elles constituent aussi deux étalons primitifs. Mais ce sont alors deux étalons indépendants, correspondant à deux prix différents pour chaque marchandise. Dans notre système au contraire, les deux étalons primitifs sont solidaires; dans leur fonction comme unités de mesure des prix, ils se confondent entièrement l'un avec l'autre. En effet, comme ils conservent perpétuellement le rapport de valeur que la loi leur a assigné, et qu'ils poursuivent une marche constamment parallèle dans le mouvement de leurs valeurs par rapport aux marchandises, il suffit toujours d'un seul prix pour exprimer la valeur d'une marchandise à l'égard des deux monnaies à la fois, et ce prix est mesuré par l'une comme par l'autre.

L'idéal du système est donc d'obtenir et de conserver le double étalon primitif solidaire dans la double monnaie légale. C'est pourquoi le bimétallisme est souvent appelé le système du double étalon, bien qu'il soit caractérisé surtout par la double monnaie légale, et que l'expression double étalon soit insuffisante à elle seule pour marquer ce qui est spécial au bimétallisme.

Mais, en fait, cet idéal ne peut être complètement réalisé dans un État bimétalliste, quand il est entouré de pays qui n'ont pas le même régime monétaire. Il se produit toujours quelques oscillations dans la valeur réciproque des deux métaux, qui peuvent entraîner la rupture du pair entre les monnaies.

Comment comprendre que l'équilibre puisse être ainsi dérangé ? Il ne peut l'être que par des influences extérieures. Si en effet l'Etat bimétalliste était seul au monde, sa législation, en offrant à l'un et à l'autre métal un écoulement illimité à la Monnaie pour un prix constamment maintenu au pair, suffirait à fixer les métaux au pair suivant le rapport légal : 1 kil. d'or pour 15 kil. 1/2 d'argent par exemple. Si la production d'argent devenait extraordinairement abondante, il pourrait en résulter sans doute une émission excessive de la monnaie d'argent, et par suite une hausse générale des prix, mais non pas une dépréciation de l'argent se traduisant par une prime sur l'or ; car personne ne songerait à préférer la monnaie d'or à la monnaie d'argent, même si cette dernière était beaucoup plus abondante que l'autre, puisque l'une et l'autre, ayant force libératoire semblable, rendraient exactement les mêmes services dans ce pays isolé par hypothèse. Tout au plus donnerait-on une prime très légère pour être payé en or plutôt qu'en argent, à cause du moindre poids de la monnaie d'or, de même qu'aujourd'hui on donne parfois une prime pour être payé en billets plutôt qu'en or.

Si maintenant nous replaçons ce pays au milieu des autres nations, nous le voyons soumis à des influences extérieures qui modifient sa situation, en attirant au dehors l'une de ses monnaies, et en créant pour celle-là une véritable cause de préférence. Ces influences sont de deux sortes.

C'est d'abord la situation de la place, la nécessité, pour le pays bimétalliste, de payer ses dettes à l'étranger, quand elles excèdent ses créances. Mais cette circonstance, à elle seule, serait insuffisante pour rompre l'équilibre entre les deux monnaies. Si en effet les autres pays étaient tous soumis au même régime, et que les deux métaux y fussent aussi soudés par un rapport légal semblable, à 15 1/2, les paiements internationaux se feraient, comme les paiements intérieurs, indifféremment en or et en argent. On pourrait voir sans doute les deux monnaies s'enfuir en laissant la place au papier-monnaie ; mais il n'y aurait toujours pas de raison pour que l'une fût préférée à l'autre.

Il faut donc supposer que, parmi les pays créanciers, il s'en trouve qui n'admettent pas le même rapport de valeur entre les deux métaux. Chez eux, par exemple, 1 kil. d'or s'échange contre plus de 15 kil. 1/2 d'argent. Ou bien la législation, tout en laissant libre la frappe des deux monnaies, pose entre elles le rapport 16

ou 17; ou bien la loi, en fixant entre les monnaies un rapport 15 1/2 ou même *plus favorable encore à l'argent*, 15 *par exemple*, interdit la frappe de l'argent pour le compte des particuliers, de sorte qu'il s'établit dans le pays un marché de l'argent; ce métal, n'y trouvant pas un écoulement à la Monnaie suivant un rapport de valeur fixe avec l'or, varie librement dans sa valeur vis-à-vis de l'or, suivant que l'offre en est plus ou moins abondante par rapport à l'or; il se cote, je suppose, au taux de 16 ou 17 kil. d'argent *pour 1 kil. d'or. Dans ces différents pays, l'or vaut plus d'ar*gent que dans notre Etat bimétalliste, où le rapport légal est 15 1/2. Aussi, dans leurs relations commerciales avec lui, les autres pays ont-ils soin de stipuler que les paiements se feront en or; de sorte que, si la balance des paiements est défavorable à notre État, son or s'enfuit peu à peu au dehors. Tant qu'il en reste une quantité suffisante pour faire face aux paiements présents et prochains, les monnaies *ne cessent pas d'être au pair*. Mais *du jour où l'or devient* rare, il est activement recherché; il fait prime, et l'équilibre est rompu.

Mais cette cause d'exportation, qui n'agit que sur les pays débiteurs, est loin d'être la plus active. Le seul fait que le rapport légal établi par un État bimétalliste entre ses deux monnaies, ne coïncide pas avec le rapport légal d'un autre pays bimétalliste, ou avec *le rapport commercial des métaux dans un pays où la frappe de l'une* des monnaies est interdite, est une cause générale suffisante, et singulièrement énergique, pour entraîner au dehors l'une des monnaies du pays bimétalliste qui a adopté le rapport 15 1/2. Si, à l'étranger, le rapport de l'or à l'argent est de 1 à 16, c'en est assez pour que toute sa monnaie d'or s'écoule à l'extérieur. Elle ne s'échange, en effet, dans le pays, que contre un poids d'argent *monnayé 15 fois 1/2 plus lourd, tandis qu'à l'étranger elle* s'échange contre un poids d'argent 16 fois plus fort. Dans de telles conditions, si la frappe est libre, rien n'arrête l'invasion de l'argent dans ce pays où il peut, en se faisant monnayer, acquérir une plus grande valeur vis-à-vis de l'or, et la fuite de la monnaie d'or vers les pays où elle a plus de valeur par rapport à l'argent. De ce fait, la monnaie d'or, devenue rare, fait prime; dans l'État bimétalliste *lui-même, malgré la persistance du pair offert aux deux métaux par* la Monnaie, le pair est rompu entre eux, et aussi entre les deux monnaies, dont les valeurs sont rivées à celles de leurs métaux; le

rapport se rapproche de celui qui existe à l'étranger. C'est ainsi que tend à s'établir, de par le monde, un équilibre de valeur entre les deux monnaies, suivant le poids de métal fin qu'elles renferment, équilibre instable, semblable au niveau des mers communiquantes ; à la condition que les communications soient libres, et que les portes des Monnaies ne soient pas fermées à l'un des métaux.

Ce qu'il faut observer ici, c'est que l'initiative des mouvements de valeur entre les deux métaux ne part pas du pays bimétalliste : elle vient du dehors, des pays bimétallistes qui établissent un rapport légal différent, et des pays monométallistes où fonctionne un marché libre des métaux. Les fluctuations de valeur qui se produisent sur ce marché ont leur répercussion sur la valeur des monnaies dans notre Etat bimétalliste, mais d'une manière indirecte ; car elles ne se communiquent chez lui qu'à la suite de l'exportation de l'une des monnaies, et comme conséquence de la rareté produite par cette exportation. Par lui-même, notre État serait incapable de donner naissance à ces oscillations ; il les subit, atténuées souvent par la distance, parfois au contraire aggravées, si d'autres causes, telles qu'une balance défavorable, viennent activer les exportations de la monnaie la plus appréciée à l'étranger.

Mais ces divers points demandent à être précisés. Nous devons étudier de près, d'une manière moins abstraite, ce jeu des oscillations qui se produisent dans la valeur des métaux et des monnaies sous le régime du bimétallisme complet, pour nous demander ensuite quelle est l'influence de ces variations sur la fonction des deux monnaies comme étalons. Nous ne pouvons mieux nous renseigner qu'en suivant les destinées du bimétallisme français jusqu'à l'époque où la frappe de l'argent a été suspendue, en 1873.

La loi du 7 germinal an XI, après avoir institué expressément comme unité monétaire le franc de 5 grammes d'argent au titre de $\frac{9}{10}$ de fin, dispose qu'un kil. d'or au même titre doit fournir 155 pièces de 20 francs, soit 3,100 fr. Le kil. d'argent ne fournissant que 200 pièces de 1 franc, c'est un rapport de $\frac{3100}{200}$, soit de 1 à 15 1/2, qui se trouve ainsi établi entre les deux monnaies, conformément à celui qui avait été adopté par Calonne en 1785. En même temps, la loi indique que la frappe des deux monnaies est libre, en disant

qu'il ne pourra être exigé de ceux qui porteront des matières d'or ou d'argent à la Monnaie que les frais de fabrication (art. 11).

Quoique la loi de germinal n'ait établi expressément comme unité monétaire que le franc de 5 grammes d'argent, il résulte du rapport institué par elle entre les deux monnaies que nous avons deux unités monétaires, portant toutes deux le même nom, bien que désignant des objets différents par leur nature physique et par leur poids; deux étalons, dont l'identité de nom atteste l'équivalence légale: le franc d'argent, pesant 5 grammes, dont 4 gr. 50 de fin; et le franc d'or, de 0 gr. 3225, dont 0 gr. 2903 de fin. Ce poids d'or de 1 franc n'est représenté dans la circulation par aucune coupure monétaire, non plus d'ailleurs que le marc d'or de 0 gr. 3982, qui est le seul étalon légal en Allemagne. Mais il existe comme unité dans les pièces d'or qui sont ses multiples, et peut être facilement conçu comme unité matérielle. De même, depuis les lois des 23 mai 1864 et 14 juillet 1866, qui ont abaissé de $\frac{900}{1000}$ à $\frac{835}{1000}$ le titre des monnaies d'argent divisionnaires, le franc d'argent défini par la loi de germinal, comme unité de 5 grammes dont 4 gr. 50 de fin, n'est plus représenté par une pièce de monnaie distincte, puisque notre pièce de 1 franc actuelle ne contient que 4 gr. 175 de fin; mais il existe toujours comme unité dans son multiple la pièce de 5 fr. d'argent, qui est restée au titre de $\frac{9}{10}$. Notre étalon franc n'est donc plus actuellement qu'une unité de compte contenue dans les monnaies légales.

Il ressort de notre législation que, comme moyens de paiement, nos deux monnaies ont cours légal illimité. Elles sont en effet instituées toutes deux par la loi comme monnaies portant le même nom de franc, sans limitation expresse dans leur force libératoire. L'une comme l'autre peut donc être employée indistinctement à l'acquittement d'une obligation payable en francs. C'est la somme numérique en francs qui est due (C. civ., art. 1895. — C. pén., art. 475, § 11), quel que soit le métal des espèces comptées pour parfaire le nombre de francs porté au contrat. Il n'y a d'exception à ce principe que pour la monnaie d'argent divisionnaire, qui, depuis que son titre a été abaissé, n'a plus cours légal que jusqu'à 50 fr. entre particuliers.

Quant à la mesure des valeurs, l'intention visible du législateur de l'an XI (comme avant lui du législateur de l'an III), a été d'instituer comme étalon unique l'étalon d'argent. Mais, en pareille

matière, la volonté législative, quand elle résulte d'une simple déclaration, est de nul effet. Par cela seul qu'il existe deux monnaies, il y a aussi deux étalons monétaires, deux unités de mesure des prix. La seule question est de savoir si ces deux étalons fonctionnent de la même manière et sur le même pied. Pour y répondre, nous distinguerons (tout en nous restreignant toujours provisoirement à l'étude du régime antérieur à 1873) suivant que les deux monnaies sont ou non au pair.

Si les deux métaux sont au pair suivant le rapport 15 1/2 (ou plutôt 15,58, car le rapport légal des métaux, qui s'établit en tenant compte des frais de frappe, différents pour l'un et pour l'autre, n'est pas le même que celui des monnaies), si donc le kil. d'or fin est coté exactement au prix exprimé par les espèces qu'il peut fournir, soit 3,444 fr. 44, moins les frais de frappe (mettons 3,437 fr.), et que le kil. d'argent fin se cote de même à 222 fr. 22, moins les frais de frappe (mettons 220 fr. 56); les deux monnaies, sans nul doute, circulent également au pair, pour une valeur monétaire identique à leur valeur comme lingots, et pour une valeur égale l'une vis-à-vis de l'autre. C'est comme je l'ai dit plus haut, l'idéal du système: le double étalon primitif solidaire[1].

[1] *Cote de l'or et de l'argent.* — Le prix du kil. d'or ou d'argent fin, au $\frac{1000}{1000}$, au lieu d'être coté directement, se calcule, en France, d'après une prime on une perte pour 1000 fr., sur le pair inscrit à la cote. La prime ou la perte se rapporte donc toujours au pair de la cote. Quand par exemple le kilo d'or est coté 1 ‰ pr., sur le pair 3437 fr., c'est qu'il se vend 1 fr. par 1000 fr. au dessus du pair, soit $3437 + (1 \times \frac{3437}{1000}) =$ 3440 fr. 43; si l'or était coté 1 ‰ p^te^ sur 3437 fr., le kilo vaudrait $3437 - 3{,}43 =$ 3433 fr. 57. De même pour l'argent; si le kilo est coté 1 ‰ pr sur 218 fr. 89, cela veut dire qu'il se vend $218{,}89 + (1 \times \frac{218{,}89}{1000}) =$ 219 fr. 10. Ce prix est payable en monnaie légale quelconque, au choix de l'acheteur; il se fixe donc en vue d'un paiement en monnaie inférieure, si toutes les monnaies ne sont pas au pair; et c'est ainsi qu'indirectement la prime d'un métal vis à vis du pair permet aussi de calculer, comme on le verra au texte, la prime minima de la monnaie de même métal par rapport à l'autre, en supposant la première parfaitement régulière de poids et de titre.

La prime sur un métal a pour effet de l'éloigner des presses monétaires; car celui qui peut vendre dans le commerce un kilo d'or à 4 ‰ pr., soit 3450 fr. 74, ne s'avisera pas de le porter à la Monnaie, qui n'en donne que le pair avec retenue au change, soit 3437 fr. Cependant, si le porteur du lingot était assuré de recevoir en paiement, à la Monnaie, des espèces d'or toutes neuves, il ne serait plus retenu par la crainte de perdre la prime de l'or; il n'aurait alors à subir que la perte des frais de fabrication, soit 7 fr. 44.

Etant donné cette cote indirecte du prix du kil., il est essentiel de connaître le pair sur lequel se fait le calcul de la prime ou de la perte. Ce pair est, normalement, le chiffre en francs des espèces que l'on peut tailler au kil. de fin, soit 3444 fr. 44 pour

Mais il se tient en Angleterre, où la frappe de l'argent est interdite pour le compte du public, un marché des métaux dont les fluctuations peuvent se répercuter sur le cours des métaux en France. J'appellerai métal en hausse, ou métal haut, celui dont la valeur commerciale par rapport à l'autre est supérieure à celle qui

l'or, et 222 fr. 22 pour l'argent, *moins les frais de fabrication. Il aurait donc dû changer toutes les fois que l'on a modifié le tarif de ces frais. Voici le tableau des variations qui se sont produites depuis l'an XI dans les frais de frappe :*

	FRAIS par kil à $\frac{9}{10}$		FRAIS par kil. fin		PAIR LÉGAL par kil. fin		Rapport légal des métaux d'après le tarif de la Monnaie	PRIME ‰ couvrant les frais	
	Or	argent	Or	argent	Or	Argent		Or	Argent
Loi 7 germinal an XI. .	9^{f}	3^{f}	10^{f}	$3^{f}33$	$3434^{f}44$	$218^{f}89$	15,69	$2^{f}91$ ‰	15 21 ‰
Ordonnance 25 fév. 1835	6	2	6 66	2 22	3437 78	220	15,62	1 94 ‰	10 09 ‰
Arrêté 22 mai 1849. .	6	1 50	6 66	1 66	3437 78	220 56	15,58	1 94 ‰	7 53 ‰
Décret 22 mars 1854.	6 70	1 50	7 44	1 66	3437	220 56	15,58	2 16 ‰	7 53 ‰

Mais le pair inscrit à la cote officielle n'a pas suivi ces variations. Jusqu'au 26 mai 1841, il resta fixé, malgré la modification de 1835, à 3,434 fr. 44 pour l'or, et 218 fr. 89 pour l'argent. A cette date, le pair de la cote se conforme au pair du tarif (3,437 fr. pour l'or, et 220 fr. pour l'argent). Ce nouveau pair subsista jusqu'au 4 novembre 1851, sans tenir compte du changement intervenu pour l'argent en 1849. De cette date jusqu'au 30 septembre 1856, la cote ne porte plus aucune indication du pair ; on est donc fondé à croire que, durant cette période, la cote avait pour base le pair effectif, soit 220 fr. 56 pour l'argent, et, pour l'or, 3,437 fr. 78 jusqu'en 1854, et 3,437 fr. après cette époque. Ces chiffres (3,437 fr. et 220 fr. 56) apparurent en effet sur la cote à partir du 30 septembre 1856. Mais le 10 octobre 1860, ils furent remplacés par les chiffres du pair de l'an XI, 3,434 fr. 44 pour l'or, et 218 fr. 89 pour l'argent, sans qu'aucune raison apparente pût justifier ce retour aux anciennes bases, en désaccord avec le tarif actuel de la Monnaie. C'est seulement le 10 septembre 1877 que le pair de l'or a été inscrit à son véritable chiffre, 3,437 fr. ; quant au pair de l'argent, il est encore, à l'heure actuelle, marqué 218 fr. 89 sur la cote.

Il résulte de ces incohérences que, à toutes les époques où le pair sur la cote est inférieur au pair de la Monnaie, il faut que le métal ait une certaine prime apparente, fictive puisqu'elle se borne à couvrir l'erreur, pour être réellement au pair : 7 fr.68 ‰ pour l'argent, par exemple, depuis 1860. En conséquence, la prime officielle doit être diminuée, ou la perte augmentée de ce chiffre, différent suivant les époques, pour qu'apparaisse la prime ou la perte réelle. Mais si l'on veut connaître le prix du kilo, il importe peu que la base corresponde ou non au pair de la Monnaie ; il suffit d'avoir la cote en prime ou en perte, et le pair sur lequel elle est calculée, pour en déduire le prix du kilo, qui présente seul un véritable intérêt.

ressort du rapport légal, et métal bas ou déprécié, celui dont la valeur est inférieure.

Le système n'est pas dérangé par le fait de quelques oscillations se produisant sur le marché extérieur des métaux, quand ces oscillations sont si faibles, que le léger bénéfice qui pourrait résulter d'une exportation du métal en hausse, suivie d'importation du métal en baisse, se trouverait absorbé par les frais de l'opération : frais de transport, assurance, intérêts intercalaires. Ainsi, en supposant ces frais de 5 fr. par kil. d'or exporté ou importé en échange de 15 kil. d'argent plus une fraction, importés ou exportés ; la cote de l'once d'argent à 60 pence 54 sur le marché de Londres correspondant au rapport légal français 15,58 [1] ; cette cote peut varier de 60 p. 45 à 60 p. 63, et le rapport des deux métaux peut osciller à Londres de 15,61 à 15,57, sans que l'or et l'argent cessent d'être au pair à Paris ; à moins que d'autres causes n'agissent pour les en écarter. — Et de même, si les cours des métaux en France sont fixés en dehors du pair, le prix de l'once d'argent peut varier à Londres de quelques fractions de denier en sens inverse du mouvement commencé, sans que l'effet s'en fasse aucunement sentir en France sur les cours de l'or et l'argent.

Mais si le prix de l'once à Londres tombe au dessous de 60 p. 45, de sorte que cette baisse de la valeur de l'argent relativement à l'or fasse hausser le rapport des deux métaux à Londres au-delà de 15,61, le résultat est le suivant. En principe, dans un régime bimétallique complet, la baisse d'un métal ne se traduit pas par une perte de ce métal au-dessous du pair. L'argent en baisse, par exemple, ne se vendra pas au-dessous du pair 220 fr. 56, s'il trouve toujours écoulement à ce prix à la Monnaie. Mais par cela même que l'argent vaut plus d'or en France qu'en Angleterre, si le rapport à Londres est 15,63 par exemple, l'once d'argent étant cotée 60 p. 28, tandis que le rapport est 15,58 en France, des

[1] L'once d'argent, 31 gr. 10, au titre *standard* $\frac{925}{1000}$, contient 28 gr. 76 de fin. Si elle coûte 60 pence 54, à 0 fr. 1050 le penny, c'est un prix de 6 fr. 35 les 28 gr. 76, ou 221 fr. le kilo d'argent fin. Or 221 se trouve avec 3,444,44, qui est le pair du kilo d'or pour Londres, dans le rapport 15,58. — Les fractionnements du denier, sur la cote anglaise, ne se font pas suivant le système décimal, et ne sont pas poussés au-delà du seizième. Ainsi, le prix de l'once à 60 p. 54 s'exprimerait approximativement par la cote 60 9/16. De même, le rapport 15,50 correspond à peu près à la cote 60 7/8. Pour disposer de fractions plus finement graduées, je me permets, dans les exemples arbitrairement choisis qui vont suivre, d'exprimer ces fractions en centièmes.

spéculateurs exporteront de l'or français en Angleterre, et pour 1 kil. d'or fin en barre acheté en France au pair, 3,437 fr., ils se procureront à Londres 15 kil. 63 d'argent, qu'ils revendront à Paris 220,56 $\times$ 15,63 = 3,447 fr. 35. L'opération leur procure un bénéfice de 10 fr. 35, soit 5 fr. 35 net si les frais sont de 5 fr.

Ce manège se poursuivra, l'or continuera à être exporté et l'argent à être importé, jusqu'à ce que l'excès de la demande d'or sur la place de Paris fasse monter le prix du kilo, et donne lieu à une prime de l'or en barre. Ainsi, dans les circonstances supposées, la spéculation fera monter le prix de l'or jusqu'à ce que la prime annule tout bénéfice sur l'opération ; cette prime, annulant le bénéfice de 5 fr. 35 par kilo d'or, est de 1 fr. 56 $^0/_{00}$, car le kilo d'or, avec une pareille prime, se vend 3,442 fr. 35, et l'écart avec le prix des 15 kil. 63 d'argent n'est plus assez considérable pour que l'opération laisse un produit net. Le rapport des deux métaux en France est alors 3,442,35 : 220,56 = 15,60, tandis qu'il est 15,63 en Angleterre. La baisse de l'argent n'est pas aussi accentuée en France, parce que les frais de déplacement du métal empêchent le niveau de s'établir tout à fait également entre les deux pays.

Tant que la prime du métal en hausse ne couvre pas les frais de fabrication, c'est-à-dire tant que le prix du lingot n'atteint pas la somme de francs que l'on peut frapper dans le lingot, les deux monnaies restent au pair, et le système continue à fonctionner normalement, malgré la prime légère du métal en hausse. Ainsi, dans notre hypothèse, malgré la prime de 1 fr. 56 $^0/_{00}$, le prix du kilo d'or, à 3,442 fr. 35, reste encore au-dessous de la somme de francs qu'on en peut retirer, au-dessous du pair sans retenue, qui est 3,444 fr. 44; la prime de 1 fr. 56 $^0/_{00}$ est inférieure à celle qui est nécessaire pour couvrir entièrement les frais de frappe, et qui est de 2 fr. 16 $^0/_{00}$.

A l'inverse, si le prix de l'argent s'élève à Londres au dessus de 60 p. 63, jusqu'à 61 p. 10 par exemple, de telle sorte que le rapport des métaux s'y abaisse à 15,45, la spéculation consiste à acheter à Paris 15 kil. 45 d'argent en lingot, que l'on paie (si l'argent n'a pas encore de prime) 220,56 $\times$ 15,45 = 3,407 fr. 65; puis à échanger ces 15 kil. 45 d'argent contre 1 kilo d'or à Londres, et à importer en France cet or que l'on peut y vendre au pair, à 3,437 fr., prix qu'en donne toujours la Monnaie; bénéfice, 29 fr. 35; net,

24 fr. 35. Le va et vient continue ainsi jusqu'à ce que l'argent, se faisant plus rare, acquière une prime qui arrête la spéculation en annulant le bénéfice. Cette prime, nécessaire pour absorber le bénéfice de 24 fr. 35 pour 15 kil. 45, est de 1 fr. 57 par kilo, ou 7 fr. 14 $^0/_{00}$, et le prix du kilo monte ainsi, plus ou moins vite, de 220 fr. 56 à 222 fr. 13. On se trouve donc encore au dessous du pair calculé sans les frais de frappe, qui est 222 fr. 22, prix atteint quand la prime monte jusqu'à 7 fr. 53 $^0/_{00}$. — Le résultat serait le même si la hausse de l'argent était moins brusque, et qu'une prime antérieure de 3 ou 4 fr. $^0/_{00}$, par exemple, réduisît le bénéfice de la dernière opération ; le rapport 15,45 à Londres ne ferait toujours monter cette prime en France qu'à 7 fr. 14 $^0/_{00}$, au-dessous du taux des frais de fabrication. — Le prix de l'argent en barre ne dépassant pas celui de l'argent monnayé, c'est que la monnaie d'or est encore au pair avec l'autre. Le rapport en France est alors 15,47.

Dans ces deux hypothèses tout reste normal, et les deux monnaies continuent à circuler au pair, avec valeur pleine, sauf la différence insignifiante des frais de frappe ; elles continuent donc à être des étalons primitifs parallèles. Cet état de choses subsiste tant que le rapport commercial des deux métaux se borne à osciller autour du pair 15,58, entre 15,63 et 15,45 à Londres, et entre 15,60 et 15,47 à Paris. Le prix de l'once d'argent peut varier de près de 1 denier à Londres sans que l'équilibre soit rompu en France entre les deux monnaies.

B. — *Altération du système : prime de l'une des monnaies. — Valeur toujours pleine et primitive, mais indépendante, des deux monnaies. Deux étalons primitifs et indépendants ; un seul étalon usuel et direct, alternatif, fourni par la monnaie inférieure.*

Si le cours de l'argent à Londres baisse encore de quelques fractions de deniers, de sorte que le rapport des métaux y monte à 15,64, les commerçants en métaux reprennent l'exportation de l'or en hausse, suivie d'importation en France de l'argent en baisse. Pour 1 kil. d'or, acheté en France (la prime précédente étant de 1 fr. 56 $^0/_{00}$) 3,442 fr. 35, ils obtiennent en Angleterre 15 kil. 64 d'argent, qu'ils revendent en France 220,56 × 15,64 = 3,449 fr. 55 ; bénéfice 7 fr. 20, soit net 2 fr. 20. L'or est donc exporté jusqu'à ce que la hausse de la prime absorbe le bénéfice

net. Or la prime sur l'or doit hausser pour cela de 1 fr. 56 à 2 fr. 20 $^0/_{00}$; le kilo d'or se vend alors 3,444 fr. 55. Et si l'on suppose que, par la baisse continue de l'argent, le rapport des métaux monte encore à Londres jusqu'à 15,65, la prime de l'or en France montera en conséquence, plus ou moins rapidement, à 2 fr. 84 $^0/_{00}$ et le kilo d'or fin s'y vendra 3,446 fr. 75.

Comment expliquer un pareil prix, alors que le même lingot ne peut fournir que 3,444 fr. 44 d'or monnayé? La raison en est très simple: l'or a fui, la monnaie d'or elle-même a été entraînée dans le mouvement d'exportation, comme le métal en barre, du jour où le lingot a dépassé le pair de la monnaie, 3,444 fr. 44, avec une prime de plus de 2 fr. 16 $^0/_{00}$; en conséquence, la monnaie d'argent devient l'agent principal, presque exclusif, de la circulation ; c'est à elle que se rapportent les prix, et ce prix de 3,446 fr. 75 est établi en prévision d'un paiement infiniment probable en monnaie d'argent, qui a cours légal. Il ne faut jamais oublier, en effet, que le mot franc sert indistinctement à désigner, soit une quantité de 0 gr. 2903 d'or fin monnayé, soit une quantité de 4 gr. 50 d'argent fin monnayé soit des billets réprésentatifs de ces quantités d'or et d'argent. Lorsque l'une de ces monnaies reste seule, ou à peu près, dans la circulation, elle fournit seule l'étalon usuel des prix en francs, et l'expression franc désigne en fait exclusivement le franc de la monnaie usuelle. Il peut arriver ainsi que 3,444 fr. 44 d'or vaillent 3,446 fr. 75 en une autre monnaie, d'argent ou de papier. La similitude de nom pour des monnaies différentes est une source de complications et de confusions, qu'il est d'ailleurs facile d'éclaircir avec un peu d'attention. — Ainsi, dans notre exemple, pour avoir un kil. d'or fin monnayé, soit 3,444 fr. 44 en pièces d'or, il faut payer 3,446 fr. 75, prix fixé en vue d'un paiement qui se fera certainement en monnaie d'argent; c'est une prime de la monnaie d'or vis-à-vis de la monnaie d'argent, de 2 fr. 31 par kilo, ou 0 fr. 68 $^0/_{00}$. En d'autres termes, dès que la prime sur l'or dépasse 2 fr. 16 $^0/_{00}$, taux suffisant pour couvrir les frais de frappe, tout l'excédant représente la prime de la monnaie d'or droite par rapport à l'autre monnaie.

Je pourrais montrer de même que, si le prix de l'once d'argent s'élève à Londres au point de faire tomber le rapport à 15,44 et au dessous, l'argent s'enfuit jusqu'à ce que la prime sur ce métal absorbe le bénéfice; et cette prime, à partir du point où elle

est suffisante pour rembourser les frais de la frappe de l'argent (7 fr. 53 °/₀₀), n'est autre chose qu'une prime de la monnaie d'argent par rapport à la monnaie d'or.

Le point essentiel à noter ici — car il est caractéristique dans le régime que nous étudions — c'est qu'un métal, même en baisse, ne tombe pas au-dessous du pair, parce qu'il trouve toujours acheteur à ce taux à la Monnaie. Pour cette raison, toute baisse d'un métal sur le marché extérieur donne lieu à une importation de ce métal dans le pays bimétalliste, où il trouve à s'écouler plus avantageusement qu'ailleurs, et à une exportation de l'autre métal; et si la baisse continue, le mouvement d'exportation se communique à la monnaie elle-même; de sorte que la baisse d'un métal à l'extérieur se révèle, sur la cote française, non pas par une perte de ce métal, mais par une prime de l'autre métal, et, à un moment donné, de l'autre monnaie, en conséquence de leur rareté. Dès que les oscillations du rapport des deux métaux sur le marché extérieur dépassent une certaine limite, il arrive fatalement que les deux monnaies elles-mêmes ne restent plus au pair; la prime de la monnaie supérieure apparaît automatiquement à un certain degré de baisse de l'autre métal. Il n'en est autrement que si les espèces du métal en hausse restées en circulation sont usées; la prime de cette monnaie est alors inférieure à celle qu'aurait une monnaie correcte de poids et de titre, c'est-à-dire inférieure à la prime du métal, diminuée de la part qui couvre les frais de frappe. A l'inverse, il peut arriver que la prime de la monnaie soit supérieure à ce taux, supérieure même à la prime du métal : c'est qu'alors la monnaie est plus recherchée que le métal, pour des paiements à faire dans des pays où elle a cours légal. La prime de la monnaie, calculée d'après celle du métal, sous déduction des frais de fabrication, n'est donc applicable qu'à une monnaie parfaitement droite, et ne représente, pour celle-ci, qu'un minimum.

On a vu cependant quelquefois la baisse d'un métal sur le marché extérieur déterminer en France, pour ce métal, une certaine perte au-dessous du pair, comme il est arrivé pour l'or à différentes reprises dans sa période de baisse, notamment en 1851 et 1855. C'est que le métal en baisse se précipite à la Monnaie, qui, ne pouvant suffire à toutes les demandes de monnayage avec les moyens dont elle dispose, est obligée de retarder l'acquittement des bons de monnaie. Il en résulte pour le porteur des matières une perte

d'intérêts qu'il calcule en déduction du prix au pair donné par la Monnaie, et le marché, bien entendu, tient compte de cette déduction, de sorte que le métal en barre se vend au-dessous du pair, et n'a plus une valeur égale à celle de sa monnaie.

La perte du métal en baisse a pour effet de retarder le point du rapport à partir duquel la monnaie du métal en hausse fait prime. Si par exemple la perte de l'or en baisse est de 1 $^0/_{00}$, le rapport peut tomber à Londres jusqu'à 15,54 (au lieu de 15,57) sans que l'argent soit exporté de France; car si l'on exporte 15 kil. 54 d'argent payés $220,56 \times 15,54 = 3,427$ fr. 50, et qu'on rapporte 1 kilo d'or, on ne peut le vendre que $3,437 - 1$ $^0/_{00} = 3,433$ fr. 57; les frais de l'opération, s'ils montent à 5 fr., mangent le bénéfice brut. Le rapport peut ensuite tomber jusqu'à 15,43 (au lieu de 15,45) à Londres, et jusqu'à près de 15,45 (au lieu de 15,47) à Paris, sans qu'il y ait la moindre prime sur la monnaie d'argent. C'est ainsi qu'en octobre 1851, le rapport de l'or à l'argent était descendu à 15,47 en France. Si l'or avait été au pair (3,437 fr. 78 à cette époque), ce rapport aurait impliqué pour l'argent une prime de 10 fr. 11 $^0/_{00}$ sur le pair (220 fr.), et un prix de 222 fr. 22 le kilo, marquant exactement le point à partir duquel commence la prime de la monnaie d'argent. Mais l'or était en perte de 3 $^0/_{00}$, de sorte que le kilo d'or ne se vendait dans le commerce que 3,427 fr. 47. L'argent, suivant le rapport 15,47, était donc coté à 221 fr. 43, avec une prime de 6 fr. 50 $^0/_{00}$ seulement, très éloignée par conséquent du point ou commence la prime de la monnaie (10 fr. 11 $^0/_{00}$). Avec une perte de 3 $^0/_{00}$ sur le pair de l'or à 3,437 fr. 78, le rapport aurait pu descendre jusqu'à 15,43 sans prime de la monnaie d'argent.

Mais la perte du métal en baisse ne peut jamais être bien forte; elle est limitée à une perte d'intérêts résultant d'un léger retard dans la frappe du métal présenté à la Monnaie; et bien qu'elle puisse, dans une certaine mesure, reculer le point du rapport auquel la monnaie supérieure fait prime par rapport à l'autre, elle ne peut jamais le reculer bien loin, ni empêcher l'effet de se produire quand la baisse de l'autre métal s'accentue. Avant 1873, l'or seul a été, dans de rares circonstances, coté en perte, et cette perte n'a jamais dépassé 3,50 $^0/_{00}$.

En sens inverse, il arrive quelquefois que le métal bas jouit lui-même d'une prime. Je ne parle pas ici de la prime fictive qui peut

résulter, sur la cote française, de la persistance inexplicable, après l'abaissement des frais de fabrication, d'un pair légal établi sur d'anciennes bases. Je fais abstraction de cette prime fictive, qui a été constamment dépassée tantôt par l'argent, tantôt par l'or en baisse. La prime réelle prouve alors que le métal en baisse est lui-même recherché, soit pour l'industrie, soit pour l'exportation, quand le change est défavorable, et que le pays doit faire des paiements à l'extérieur avec ses deux monnaies. Pour ces divers usages, il est indifférent que le métal soit ou non monnayé ; on préfèrera donc au métal monnayé le lingot, qui coûte moins cher à cause de la retenue au change, et l'on consentira même à donner pour lui une légère prime, tant qu'elle ne portera pas le prix du lingot au pair des espèces. C'est ainsi que, même avant 1850, l'argent, bien que déprécié par rapport à l'or, a conservé sur la cote une faible prime. Cette prime peut d'ailleurs s'expliquer d'une autre manière, par le frai de la monnaie courante ; peut-être même n'était-elle qu'une fausse prime, résultant des rabais consentis à l'amiable par les Directeurs des Monnaies, alors entrepreneurs de la fabrication, sur le tarif officiel des frais de frappe. L'or, de son côté, a eu aussi une prime à différentes époques pendant la période où il a été en baisse, après 1850.

La prime sur le métal déprécié, quand elle se maintient dans la limite des frais de fabrication, produit l'effet inverse de celui qui est attaché à la perte : elle avance le point du rapport à partir duquel les deux monnaies cessent d'être au pair. Nous savons que quand l'argent est au pair, à 220 fr. 56, la prime sur la monnaie d'or n'apparaît que si le rapport 15,60 est dépassé en France. Mais si l'argent a une prime de 6 p. $^0/_{00}$, et que le kilo vaille par conséquent 221 fr. 88, la monnaie d'or fait prime dès que le rapport en France monte au dessus de 15,52. Si en effet le rapport est 15,53, le kilo d'or vaut $221{,}88 \times 15{,}53 = 3{,}445$ fr. 80 ; il a donc une prime de 2 fr. 56 p. $^0/_{00}$, dont 0 fr. 40 p. $^0/_{00}$ pour la monnaie [1]. — De même, si l'or a par exemple une prime de

[1] Il y a ici une difficulté spéciale pour déterminer le métal bas, celui qui en réalité est en perte vis-à-vis de l'autre. Les deux métaux ayant chacun une prime, il semble que le métal déprécié soit toujours celui dont la prime par 1,000 fr. est la plus faible, et la conclusion serait juste en effet, si l'on ne devait pas tenir compte des frais de fabrication. Mais ces frais étant, depuis 1849 et 1854, de 7 fr. 44 par kilo d'or fin, et 1 fr. 66 par kilo d'argent, il faut, pour les couvrir, une prime de 2 fr. 16 $^0/_{00}$ pour l'or,

2 fr. ‰, le kilo valant 3,443 fr. 86, la monnaie d'argent fait prime dès que *le rapport tombe à 15,49 (au lieu de 15,46 lorsque l'or* est au pair). En effet le kilo d'argent, si le rapport en France est 15,49, vaut 3,443,86 : 15,49 = 222 fr. 32, avec une prime de 7 fr. 97 ‰, qui est, jusqu'à concurrence de 0 fr. 44 ‰, une prime de la monnaie d'argent vis-à-vis de la monnaie d'or courante.

Il est même arrivé quelquefois que la prime du métal déprécié a dépassé le point où elle couvre les frais de fabrication de la monnaie. Voilà qui paraît inexplicable; car une prime aussi forte ne pouvait résulter de ce que le métal en barre était recherché comme plus avantageux que la monnaie pour des usages où la forme monnaie est indifférente. Le phénomène s'est produit pour l'or et pour l'argent en 1871 et 1872, pour une cause toute spéciale. Les billets de Banque, qui avaient alors cours forcé, se trouvaient quelque peu dépréciés, non par un affaiblissement du crédit de la Banque, mais par la nécessité de faire à l'Allemagne des paiements en espèces ou en traites représentant des espèces. Les prix étant payables en billets, les cours des métaux s'établissaient en conséquence, et le métal bas lui-même, l'or à certaines dates et l'argent à certaines autres, atteignait naturellement un cours supérieur au pair sans retenue; tout l'excédant était une prime de la monnaie métallique, même inférieure, vis-à-vis du papier.

Mais le même phénomène s'est encore rencontré à d'autres époques où la même cause ne pouvait agir, en 1856, 1857 et 1864, par exemple. Ainsi, en octobre 1856, la prime de l'argent atteignait 25 ‰ sur le pair 220 fr. 56, ce qui donnait un prix de 226 fr. 07 le kilo,

et 7 fr. 53 ‰ pour l'argent; la prime intérieure, celle qui rembourse les frais de frappe, est donc 3,48 fois plus forte pour l'argent que pour l'or. En conséquence, dans les limites de cette prime intérieure (et en faisant toujours abstraction de la fausse prime), l'argent ne conserve sa position d'équilibre vis-à-vis de l'or que si sa prime reste toujours 3,48 fois plus forte que celle de l'or. Dans l'intervalle entre le prix de 220 fr. 56 et celui de 222 fr. 22 le kil. d'argent, le rapport n'est favorable à ce métal que s'il se tient au dessous d'un point d'équilibre qui descend de 15,58 à 15,50 à mesure que la prime de l'argent augmente. Dans l'exemple cité au texte, bien que la prime la plus forte soit celle de l'argent, bien que le rapport 15,53 paraisse favorable à l'argent, puisque le rapport des métaux au pair est 15,58, ce métal est cependant déprécié, parce que, dans les limites où les primes couvrent les frais de frappe, celle de l'argent *n'est pas* 3,48 *fois plus forte que celle de l'or*. L'or ayant une prime de 2 fr. 56 ‰ (2 fr. 16 dans la limite des frais de frappe, + 0,40 ‰), l'argent ne serait haut que si sa prime dépassait 7 fr. 93 ‰ (7,53 + 0,40 ‰). Ainsi, entre 15,58 et 15,50, on ne peut dire si le rapport est favorable à l'argent sans faire un calcul en tenant compte de sa prime.

et une prime de 17 fr. 47 °/₀₀ pour la monnaie d'argent. Mais, en même temps, l'or avait une prime de 7 fr. °/₀₀ sur le pair 3,437 fr. et valait 3,461 fr. 05, soit une prime de 4 fr. 84 °/₀₀ pour la monnaie d'or. Le métal haut était alors l'argent, car sa prime, en excédant des frais de frappe (17 fr. 47 °/₀₀), était supérieure à celle de l'or (4.84 fr. °/₀₀), et le rapport était 15,30. La monnaie d'argent était donc rare, et les prix des métaux, comme ceux des autres marchandises, s'établissaient en prévision d'un paiement en monnaie d'or. Cependant le kil. d'or fin se vendait 3,461 fr. 05. alors qu'il ne peut fournir que 3,444 fr. 44 en espèces, Il avait donc une prime de 16 fr. 57, ou 4 fr. 84 °/₀₀, vis-à-vis de sa propre monnaie. C'est que cette monnaie, après un triage opéré pour l'exportation, en raison des gros paiements qui avaient dû être faits à l'étranger pendant une période de crise, était légère, usée au point que 3,461 fr. en espèces d'or courantes ne représentaient pas un poids d'or fin supérieur à 1 kil. De son côté, la monnaie d'argent de poids légal avait une prime de 17,47 °/₀₀ vis-à-vis de cette monnaie affaiblie ; mais elle n'aurait eu qu'une prime de 17 fr. 47 °/₀₀ — 4,84 = 12 fr. 63 °/₀₀ vis-à-vis d'une monnaie d'or parfaitement droite. Malgré cet écart, il était encore possible que les deux monnaies en circulation fussent au pair, si la monnaie d'argent restée en France était elle-même trop légère pour bénéficier de la prime de l'argent en barre sous la déduction des frais de frappe.

Cet aperçu sur les diverses hypothèses possibles suivant que le métal déprécié est au pair, en perte ou à prime, et sur les conséquences qui en résultent pour la détermination du rapport à partir duquel l'une ou l'autre monnaie fait prime elle-même, a pour but de montrer qu'il ne suffit pas, pour apprécier si les deux monnaies circulent au pair, ou si, au contraire, le système est faussé par la prime de l'une d'elles, de consulter le cours de l'argent à Londres, et le rapport commercial des deux métaux en Angleterre et en France. Il faut avant tout, pour être fixé sur ce point, consulter la cote française de chaque métal, et vérifier si l'un d'eux n'a pas une prime supérieure au taux qui couvre les frais de frappe. C'est seulement cet excédant qui peut être considéré comme une prime de l'une des monnaies (si elle est droite) vis-à-vis de l'autre, comme un signe de sa rareté et de l'altération du régime bimétallique. Le rapport qui ressort de la division du prix de l'or par celui de l'ar-

gent n'a qu'une importance secondaire dans la question de savoir si une monnaie fait prime, puisqu'on a vu cette prime exister avec des rapports très près du pair, tandis qu'elle n'apparaissait pas avec des rapports beaucoup plus éloignés.

Le régime bimétallique français a fonctionné normalement, sans prime de l'une des monnaies, durant quelques courtes périodes. Sous le premier Empire, et pendant la Restauration, la prime de la monnaie d'or fut généralement légère. En 1851, les monnaies furent au pair et, dans les quatre années suivantes, la prime de la monnaie d'argent resta faible. De 1867 à 1871, le rapport des métaux se maintint très près du 15 1/2, et la prime de l'or ou de l'argent fut trop faible pour atteindre le point où elle dénote une altération du pair entre les deux monnaies, et dégénère en prime de l'une d'elles. Les deux étalons étaient alors parallèles. A cet égard, il importe peu que le législateur de l'an XI n'ait voulu établir que l'étalon d'argent. Le système créé par la loi aboutissait en fait, dans ces circonstances, au double étalon, comme il avait abouti, dans d'autres circonstances, à l'étalon d'or, aussi éloigné des prévisions du législateur que le double étalon.

Les deux étalons ont cessé d'être parallèles durant la période de dépréciation de l'argent, avant les premiers arrivages de l'or en 1850, et durant la période de dépréciation de l'or, surtout entre 1856 et 1867. La monnaie d'or a eu, dans la première période, une prime variable, qui s'est rarement élevée au-dessus de 10 °/₀₀ (16 fr. 09 °/₀₀ en 1833, 16 fr. 56 °/₀₀ en 1845, et exceptionnellement 68 fr. 06 °/₀₀ en mars 1848) ; et dans la seconde période, la monnaie d'argent, celle au moins qui n'était pas légère, avait une prime plus forte encore, montant parfois à 20, à 25, et même 35 fr. °/₀₀ sur le pair marqué 218 fr. 89 ou 220 fr. 56. L'exportation de l'argent donnant lieu à une élévation de la prime était encore activée, à certaines époques, par un change défavorable, de sorte que le rapport des deux métaux était quelquefois plus bas en France qu'en Angleterre. Sans doute la France n'a jamais été privée complètement de l'une de ses monnaies : ni de l'or avant 1850, ni de l'argent après cette date. Les pièces antérieures à 1850 que l'on rencontre aujourd'hui, et en grand nombre [1], dans la circulation,

[1] Au recensement fait en 1891 dans les caisses des comptables, on a trouvé 32,355 pièces de 20 fr. antérieures à 1850, sur 436,090 pièces recensées, soit une proportion de 7,42 °/₀. Pour les pièces antérieures à 1850 qui ont été recensées, la proportion

n'ont sans doute jamais été exportées, sinon elles auraient été transformées à l'étranger. Mais, certainement, les unes ou les autres, alternativement, ont été rares dans la circulation pendant la durée du bimétallisme pur en France ; il suffit, pour s'en assurer, de jeter les yeux sur la cote des primes.

Quoique ce fussent là des altérations du système, dues au système lui-même, qui maintenait en toutes circonstances la frappe libre pour les deux monnaies, on doit constater qu'il avait aussi pour résultat d'enfermer dans d'étroites limites les fluctuations des cours de l'or et de l'argent autour du rapport légal, tant à l'étranger qu'en France. Ainsi le rapport commercial des deux métaux, à l'époque de la plus grande dépréciation de l'argent, a atteint au plus haut, autant que j'ai pu le vérifier, le taux de 15,94, en 1833[1]. Dans la période suivante, les oscillations en sens inverse ont été aussi restreintes. Après la découverte des mines d'Australie et de Californie, la production de l'or, dans chacune des deux décades 1851-1860 et 1861-1870, fut en moyenne 3 fois 1/2 plus forte que dans la décade immédiatement précédente (1841-1850), et 12 fois plus forte que dans chacune des quatre premières décades du siècle, alors que la production de l'argent se bornait à doubler de 1840 à 1870. Les quantités d'argent extraites, qui

moyenne avec la frappe du millésime est de 1,09 °/₀₀, tandis qu'elle est de 1,74 °/₀₀ pour les pièces postérieures. Quant à la monnaie d'argent, on a trouvé 516,456 pièces de 5 fr. antérieures à 1850, sur 855,672 pièces recensées, soit une proportion de 60,69 °/₀. Pour les écus antérieurs à 1850 qui ont été recensés, la proportion moyenne avec la frappe du millésime est de 0,54 °/₀₀, tandis qu'elle monte à 7,92 °/₀₀ pour les écus postérieurs. Cette différence s'explique par le fait que les millésimes correspondant aux frappes d'écus les plus restreintes (et ils sont justement postérieurs à 1850) sont ceux qui fournissent la proportion la plus forte des pièces recensées à la frappe, bien que le chiffre des pièces recensées appartenant à ces millésimes soit très faible. Ainsi on a trouvé 42,062 pièces de 5 francs pour l'année 1832, où il en a été frappé 43,306,804, de sorte que le rapport n'est que de 0,99 °/₀₀ ; en 1859, au contraire, pour 135 pièces trouvées à l'enquête, sur 3,365 écus frappés dans l'année, la proportion monte à 99,64 °/₀₀. (*Bulletin de statistique*, août 1891).

[1] De 1831 à 1833, pour une raison que j'ignore, il n'y a pas eu de cote de l'argent. Le rapport 15,94 est celui de janvier 1833, alors que l'or était coté 19 °/₀₀ pr. (sur 3,434 fr. 44) ; mais je suppose, pour l'établir, que l'argent avait conservé sa prime de la dernière cote de 1831 (2 fr. 50 °/₀₀ sur 218 fr. 89) jusqu'au jour de sa première cote en 1833 (6 fr. °/₀₀ pr.). Si l'on considère néanmoins que l'argent non coté était au pair, le rapport doit être alors 15,98. C'est le plus élevé du siècle avant 1873 ; cependant, en mars 1848, la prime sur l'or a été jusqu'à 70 fr. °/₀₀ sur le pair 3,437 fr. 78. C'était sans doute un effet du cours forcé des billets, momentanément établi ; mais ce qui est singulier, c'est que le même effet ne s'est pas produit sur l'argent, qui n'avait alors qu'une prime de 2 °/₀₀ sur le pair 220 fr. ; le rapport était donc 16,67.

avaient été en moyenne 39 fois plus considérables que celles de l'or avant 1840, ne furent que 4 1/2 fois plus fortes dans la décade 1851-1860 [1]. Malgré cet énorme accroissement de production de l'or, malgré le drainage inusité de l'argent qui allait s'enfouir aux Indes pour payer le coton, pendant la famine de coton causée par la guerre civile d'Amérique, malgré ces circonstances exceptionnelles, si bien faites pour bouleverser tout équilibre, le rapport en France a fait preuve d'une admirable résistance, et n'est jamais tombé au dessous de 15,11 (2e semestre 1857). Les oscillations du rapport en France ont donc été limitées dans ce siècle, avant 1873, entre 15,11 et 15,94. En Angleterre, même fermeté à peu près ; les cotes extrêmes de l'once d'argent entre 1833 et 1873 ont été, au plus bas, 58 p. 1/2 en 1848, sous l'influence des évènements de France, et, au plus haut, 62 p. 3/4 en avril 1859, alors que la cote correspondant au rapport 15,50 est 60 p. 7/8. Le rapport en Angleterre n'est donc jamais monté au-dessus de 16,12, ni descendu au-dessous de 15,03. On voit que les fluctuations dans la valeur réciproque des deux métaux ont été très faibles tant qu'a duré ce système, malgré de violentes et soudaines variations dans le taux proportionnel de leur production.

C'est qu'aussi la baisse de l'un des métaux par rapport à l'autre se trouve réfrénée justement par ce double courant d'exportation et d'importation, tant des monnaies que des métaux précieux ; ce mouvement en partie double a pour résultat de maintenir la stabilité des valeurs réciproques de l'or et de l'argent dans les différents pays. L'Etat qui admet librement à la frappe les deux métaux reçoit sans limite, sous ses presses monétaires, celui qui est en baisse, et renvoie, sous forme lingot ou monnaie, celui qui est en hausse ; jetant dans la balance, pour maintenir l'équilibre, tout le

[1] J'emprunte au Dr Soetbeer *(Matériaux pour la question monétaire)*, la statistique suivante sur la production de l'or et l'argent entre 1801 et 1870, que je résume par décades :

DÉCADES	OR		ARGENT		Proportion de l'or à l'argent
—	Quantités (par kilog.).	Valeur (p. milliers de fr.)	Quantités (par kilog.)	Valeur (p. milliers de fr.)	
Entre 1801-1840 (moyenne par décade)	159,320	548,768	6,229,825	1,384,391	2,49 %
De 1841 à 1850 . .	547,590	1,886,141	7,804,150	1,734,238	6,55 %
De 1851 à 1860 . .	2,005,690	6,908,478	8,955,525	1,990,096	18,50 %
De 1861 à 1870 . .	1,900,415	6,545,865	12,201,175	2,711,345	13,48 %

poids de sa monnaie la plus appréciée ; ralentissant ainsi, et même, s'il dispose de puissantes réserves métalliques et s'il se trouve soutenu, arrêtant finalement le mouvement de dépréciation de l'autre, au grand avantage de tous, même des États monométallistes, qui auraient à souffrir pour leur production, dans le commerce international, d'une trop grande dépréciation du métal qu'ils n'admettent pas à la frappe. Mais l'État bimétalliste qui continue à le frapper, et qui, pour cette raison, le conserve seul en circulation, se trouve ainsi, pour ses paiements à l'étranger, dans une situation défavorable, à cause de la hausse du change qui résulte de la dépréciation de sa monnaie. Sans exagérer les inconvénients et les périls de cette situation, qui est, à certains égards (nous le verrons bientôt), profitable au pays dont la monnaie est dépréciée, on peut dire que certains intérêts généraux sont affectés par la fuite de la monnaie supérieure, et le sont d'autant plus que la prime de cette monnaie est plus forte. Un État bimétalliste isolé tire les marrons du feu[1].

De cette longue étude, je veux seulement retenir ce point capital en notre matière : dans un régime de frappe libre pour les deux métaux, la valeur d'une monnaie ne se sépare jamais de celle de son métal. Il n'arrive pas que le métal déprécié baisse au-dessous du pair, au moins d'une manière sensible, — ce qui signifierait une dépréciation du lingot par rapport à sa monnaie. La dépréciation d'un métal se manifeste sur la cote, non pas par une déprime de ce métal, mais par une prime de l'autre métal ; et si cette prime vient a dépasser le taux des frais de frappe, elle signifie que la monnaie inférieure se déprécie comme son métal. En réalité, métal et monnaie se trouvent en perte vis-à-vis de l'autre métal et de l'autre monnaie, et cette perte est égale pour la monnaie inférieure et pour sa matière, sauf la très légère différence des frais de fabrication, couverte parfois par une prime du métal. Pour chacune des deux monnaies, valeur monétaire et valeur métallique se trouvent enchaînées.

[1] Le Chancelier de l'Echiquier a déclaré dernièrement à la Chambre des Communes qu'il ne ferait pas d'objection à une entente conclue entre l'Allemagne, les Etats-Unis et la France en vue de relever et de fixer la valeur de l'argent vis-à-vis de l'or, tout en ajoutant d'ailleurs que le gouvernement anglais ne saurait s'associer aux mesures internationales qui seraient prises dans ce but.

Mais il résulte justement de cette cohésion que, quand le métal d'une monnaie vient à baisser de valeur, il entraîne dans sa chute la valeur de la monnaie, et la force à se détacher de la valeur de l'autre monnaie à laquelle elle se trouve légalement assimilée. Les valeurs des deux monnaies varient alors chacune de leur côté d'une manière relativement indépendante, en conservant d'ailleurs entre elles des liens étroits qui les empêchent de s'écarter très sensiblement l'une de l'autre. La différence, quelque légère qu'elle soit, manifeste cependant que, malgré l'équivalence posée par la loi, la valeur monétaire réelle des espèces du métal en baisse se distingue désormais de leur valeur monétaire légale, pour rester à l'unisson de leur valeur métallique. C'est grâce à la liberté de la frappe que les valeurs des monnaies l'une vis-à-vis de l'autre ont cette souplesse et cette liberté d'allures, et qu'elles peuvent suivre toutes les variations de valeur de leur matière. C'est ainsi également que peut s'établir, dans tous les pays de frappe libre, un niveau international des rapports de valeur, non seulement entre les métaux, mais même entre les monnaies.

Voici les conséquences de cette situation au point de vue de la fonction des deux monnaies comme étalons des prix. Lorsque l'une des monnaies a une prime vis à vis de l'autre, on doit s'attendre à être payé en monnaie inférieure, qui a cours légal comme la première. Les prix s'établissent et se règlent donc directement sur cette monnaie là, qui fournit l'étalon usuel et direct des prix, surtout quand l'autre monnaie cesse de paraître dans la circulation ordinaire. C'est un étalon primitif, qui ne doit sa valeur entière qu'à lui-même, et un étalon plein, parce que sa valeur monétaire se confond, sauf des différences insignifiantes, avec sa valeur comme lingot. Quant à la monnaie supérieure, celle qui fait prime, elle garde de son côté son rôle d'étalon, et elle reste aussi, bien entendu, un étalon plein et primitif; mais ce n'est dans l'usage qu'un étalon indirect. Les prix sont en effet fixés en prévision d'un paiement en monnaie inférieure ; si l'autre monnaie se présente, et que la prime dont elle jouit ne soit pas insignifiante, elle bénéficie d'une réduction de prix dans la proportion déterminée par la prime. Les prix sont doubles ; chaque marchandise a deux prix, l'un pour la monnaie d'or et l'autre pour la monnaie d'argent, et ces deux prix varient indépendamment l'un de l'autre ; les deux étalons d'or et d'argent ont cessé d'être parallèles, ils sont devenus, dans des limites d'ailleurs

restreintes, réciproquement indépendants. Mais, de ces deux prix, un seul est visible : c'est celui qui correspond à la monnaie usuelle ; l'autre s'établit par voie de conséquence, d'après la prime de la monnaie haute, c'est-à-dire d'après le prix de cette monnaie, mesuré sur l'étalon de la monnaie usuelle. L'étalon de la monnaie supérieure n'est donc qu'indirect, par la raison que cette monnaie, étant plus appréciée que l'autre, ne se donne pas couramment en paiement, et n'est pas celle à laquelle se rapportent les prix courants.

Le régime que je viens de décrire produit des alternatives singulières dans l'étalon visible des prix. Tant que les deux monnaies restent au pair, l'une et l'autre fonctionnent au même titre comme étalons et se confondent comme telles, à cause du parallélisme de leurs valeurs vis-à-vis des marchandises. Si l'argent vient à baisser de valeur par rapport à l'or, à tel point que la monnaie d'or soit expulsée du pays et fasse prime, comme en France avant 1850, c'est l'étalon d'argent qui est le seul étalon direct en usage. Mais quand, par un renversement des choses, l'or, produit en abondance, baisse à son tour de valeur, et reste à peu près seul en circulation à côté d'une monnaie divisionnaire d'argent, qu'il faut même affaiblir pour l'empêcher d'émigrer derrière les écus, comme dans la période 1856-1867, la monnaie d'or fournit à son tour l'étalon ordinaire des prix. La transition se trouve ménagée au point où, le rapport oscillant tout près du pair, les deux monnaies sont au pair et constituent des étalons parallèles, tous deux radicaux et régulateurs des prix au même titre.

V. Bimétallisme incomplet. — *Valeur primitive de la monnaie forte, valeur dérivée de la monnaie faible.*

Quand un pays, tout en donnant cours légal illimité aux deux monnaies, interdit la frappe de l'une d'elles pour le compte des particuliers, le système bimétallique se trouve tout à fait détraqué.

Il résulte de cette interdiction que le métal consigné à la porte de l'Hôtel des Monnaies, s'il ne trouve pas de débouchés dans d'autres pays, baisse de valeur, et cette baisse se traduit désormais par une perte croissante du métal au dessous du pair, et non plus par une prime de l'autre métal. Quand la frappe est libre, le métal bas trouve toujours à se placer au pair à l'Hôtel des Monnaies, de sorte que la dépréciation qu'il subit ne peut avoir pour effet que l'exportation

du métal haut, suivie d'une prime sur ce métal. Sans doute le métal bas est quelquefois coté en perte, quand la frappe est momentanément retardée pour cause d'encombrement ; mais cette perte est strictement limitée à une légère déduction d'intérêts. Au contraire, quand l'accès de la Monnaie lui est refusé, rien ne vient plus soutenir son cours au pair ou près du pair, et sa baisse n'a plus de limites, si la même politique est suivie partout à son égard. Cette baisse se manifeste alors par une déprime sur le métal, et il en résulte deux conséquences.

La première, c'est que, malgré la dépréciation de plus en plus grande du métal, dépassant toutes les limites que pouvait lui imposer la frappe libre, l'autre métal n'est pas exporté, et sa monnaie n'a pas de prime, à moins qu'elle ne soit exportée pour d'autres causes. Il n'y a pas d'intérêt en effet à exporter d'un pays le métal en hausse pour y importer le métal en baisse, si la dépréciation que ce dernier subit à l'extérieur entraîne immédiatement sur sa cote, à l'intérieur, une perte correspondante. Quand l'argent, par exemple, éprouve à Londres une baisse qui fait monter le rapport à 20, si le rapport monte également à 20 en France, et s'il est vrai que cette baisse de l'argent se traduit par une déprime de ce métal et non par une prime de l'or, la perte de l'argent est alors de 220 fr. 85 $^0/_{00}$, et le prix du kilog tombe à 171 fr. 85 au lieu de 220 fr. 56. Dans de telles conditions, il n'y a aucun avantage à exporter un kilo d'or payé au pair 3,437 fr., pour rapporter en France 20 kilos d'argent dont on ne trouverait à se défaire qu'au prix de $171,85 \times 20 = 3,437$ fr. Or cette déprime de 220 fr. 85 $^0/_{00}$ résulte fatalement, à quelques légères différences près, de la baisse semblable subie par l'argent sur le marché régulateur des cours, qui est le marché anglais. En effet, l'argent en barre ne peut rester à un cours sensiblement plus élevé en France qu'en Angleterre, sinon l'importation de l'argent en France, et son abondance sur la place, auraient vite fait d'abaisser sa cote ; et comme, d'autre part, l'argent ne trouve plus à la Monnaie de Paris un écoulement illimité au prix de 220 fr. 56, rien ne vient plus empêcher sa baisse par rapport à l'autre métal de s'exprimer par une baisse de son prix au-dessous du pair.

Dans le régime précédent, comme l'argent se trouvait soutenu au pair ou très près du pair par le monnayage libre, la spéculation consistant dans l'exportation de l'or en hausse suivie d'impor-

tation de l'argent en baisse pouvait s'exercer jusqu'au jour où la prime de l'or venait la priver de son bénéfice ; mais cette prime n'était qu'une suite, une conséquence de l'opération, et jusque-là la spéculation avait beau jeu pour profiter, grâce à la liberté de la frappe et au tarif de la Monnaie, de la valeur donnée en France à l'argent relativement à l'or, supérieure à sa valeur à l'étranger. Dans le régime actuel, l'argent, n'étant plus maintenu au pair par la Monnaie, perd librement et immédiatement en France ce qu'il perd à l'étranger sur le marché régulateur. Dès lors, il n'y a plus d'intérêt à exporter l'or par spéculation ; celle-ci se trouve découragée à l'avance par la perte de l'argent, qui précède toute tentative en ce sens. L'or, n'étant plus exporté, n'a donc pas de prime, ou bien, s'il en a une, c'est qu'il est exporté pour d'autres causes, pour le paiement des dettes extérieures. En dehors de ce cas, l'or n'a pas de prime, et la monnaie d'or par conséquent n'en a pas non plus ; les deux monnaies circulent concurremment et restent au pair.

Autre conséquence. Le métal auquel la frappe est interdite se trouvant en perte, la monnaie de même métal, qui continue à circuler au pair ou très près du pair, grâce à l'équivalence établie par la loi entre les deux monnaies, n'a plus qu'une valeur monétaire soufflée, artificielle, dépassant plus ou moins sa valeur comme lingot. Elle est une monnaie *faible*, et ressemble à un assignat, avec cette seule différence qu'une partie de sa valeur lui vient encore de sa matière. La liberté de la frappe maintenait, pour chaque monnaie, la cohésion entre sa valeur monétaire et sa valeur métallique ; la suspension de la frappe détermine, pour celle des monnaies qui en est l'objet, la disjonction des deux valeurs. Les oscillations du rapport entre les métaux, au lieu de produire, comme sous le régime précédent, le décollement de la valeur des deux monnaies, à cause de l'adhérence entre la valeur monétaire et la valeur métallique de chacune d'elles, provoquent sous le régime actuel, dans des proportions beaucoup plus considérables, le décollement de la valeur monétaire et de la valeur métallique de l'une des monnaies, sans affecter le rapport des deux monnaies entre elles. Le rapport des deux métaux continue à se niveler entre les différents pays, grâce à la facilité des transports, mais le rapport des deux monnaies reste désormais localisé, nationalisé, à cause de la rupture des communications entre la monnaie faible et son métal,

Tout pays qui n'est pas obligé de se priver de sa monnaie supérieure pour payer ses dettes garde ses deux monnaies au pair, suivant le rapport qu'il a établi entre elles, très différent peut-être de celui qui a été adopté dans les pays voisins ; et ce rapport reste en fait fixe et local, tandis qu'au dessous de lui bascule librement le rapport commercial des deux métaux, qui continue à s'unifier sur le marché universel, mais sans avoir la stabilité que lui assuraient les grands courants internationaux de métaux et de monnaies, alors que les masses monétaires, par le monnayage libre, étaient fluides comme les masses métalliques.

Mais alors le bimétallisme, c'est-à-dire le régime de la double monnaie légale, perd sa raison d'être naturelle ; le cours légal des deux monnaies, leur force libératoire illimitée, se base en effet, suivant le principe du système, sur l'identité de la valeur monétaire et de la valeur métallique des deux monnaies. Dès que cette identité cesse pour l'une d'elles, la force libératoire illimitée que la loi continue à lui attribuer ne se fonde plus sur le cours naturel des choses. Le bimétallisme se trouve donc faussé ; il devient bâtard, parce qu'il lui manque un de ses éléments constitutifs, la frappe libre des deux monnaies. Il se rapproche du monométallisme, dans lequel un seul des deux métaux est aussi monnaie ; c'est, suivant l'expression de M. Cernuschi, le monométallisme *boiteux*.

Tel est notre régime monétaire depuis 1873. En cette année 1873, l'argent, qui avait eu jusque là une cote généralement favorable, commença à baisser légèrement ; l'Allemagne, après avoir adopté en principe le monométallisme or dès 1871, entreprenait en effet de convertir sa monnaie d'argent en monnaie d'or par l'intermédiaire de la France et de la Belgique. Ces deux pays, inondés d'argent allemand [1], recoururent à des mesures défensives. La France, soumise à cette époque au régime du cours forcé, avait un intérêt particulier, si elle ne voulait pas retarder indéfiniment la reprise des paiements en espèces, à ne pas laisser échapper sa monnaie d'or. La frappe de l'argent fut donc limitée simultanément dans les deux pays. Un arrêté ministériel du 6 septembre 1873 limita la frappe des pièces de 5 fr. à une moyenne journalière de 200,000 fr. pour la Monnaie de Paris, et 80,000 fr. pour la Monnaie de Bordeaux ;

[1] La frappe de l'argent, qui avait été, en 1872, de 389,190 fr. en France et de 10,225,000 fr. en Belgique, monta, en 1873, à des chiffres inconnus jusque là : 154,699,045 fr. en France, et 111,704,795 fr. en Belgique (Soetbeer).

en novembre, ces chiffres furent encore réduits à 100,000 fr. et à 50,000 fr. Ces restrictions furent maintenues et accentuées les années suivantes, les échéances des bons de monnaie reculées de plusieurs mois, et le décret du 6 août 1876, pris en exécution d'une loi de la veille, suspendit temporairement la frappe de l'argent. Ce provisoire fut prolongé par la loi et le décret du 31 janvier 1878, et transformé en état de choses permanent par la convention qu fut passée le 5 novembre de la même année entre les Etats de l'Union latine, et ratifiée par une loi.

L'art 9 de cette convention déclare que le monnayage des pièces de 5 fr. est provisoirement suspendu, et ne pourra être repris que lorsqu'un accord unanime se sera établi à cet égard entre les Etats contractants. Depuis lors, la convention du 6 nov. 1885 (art. 8) permet à chaque Etat de reprendre la frappe libre des pièces de 5 fr., à la condition d'échanger ou de rembourser en or et à vue aux autres Etats contractants, sur leur demande, pendant toute la durée de la convention, les pièces de 5 fr. frappées à son effigie et circulant sur leur territoire ; les autres Etats restant libres de ne plus recevoir les écus de l'Etat qui reprendrait la frappe.

Depuis cette année 1873, l'argent n'a cessé de baisser de valeur par rapport a l'or. Est-ce un effet des mesures législatives prises contre lui en France et dans les autres pays, ou une conséquence de l'énorme accroissement de sa production ? La question demande à être examinée distinctement. Je me borne à constater ici que cette baisse de valeur, au lieu de se manifester, comme à l'époque où la frappe du métal blanc était libre, par un agio modéré sur l'or, s'est traduite, dès le jour où le monnayage de l'argent a été limité, par une perte sur l'argent, et par une perte sans frein. L'argent est tombé successivement au-dessous du pair (220 fr. 56) jusqu'à 100 fr. le kilo au commencement de 1895. Le rapport des deux métaux, qui avait toujours oscillé dans des limites très étroites, entre 15 et 16, pendant la durée du bimétallisme français pur, est monté par bonds, depuis 1873, jusqu'au taux actuel de 34 à 35.

Le bimétallisme complet, si général autrefois, n'a plus un seul représentant aujourd'hui, et ne peut plus en avoir, à moins d'un accord international rétablissant et améliorant l'ancien état de choses. Voici la liste des États qui, après y avoir renoncé successivement par un enchaînement fatal, se trouvent aujourd'hui, comme la France, soumis au régime du bimétallisme incomplet : l'Empire

d'Allemagne, qui, bien qu'ayant adopté officiellement l'étalon d'or unique en 1871, et limité à 20 marcs la force libératoire de sa nouvelle monnaie d'argent entre particuliers, a dû conserver aux anciens thalers restés en circulation leur qualité de monnaie légale ; la Belgique (suspension de la frappe de l'argent en 1873) ; la Hollande *(id.)*; l'Italie (*id.* en 1875), qui se trouve aujourd'hui au régime du papier-monnaie ; la Suisse, qui n'a émis qu'un petit nombre de pièces nationales ; l'Espagne ; la Turquie, où l'argent, quoique n'ayant pas un rôle libératoire bien défini, est accepté partout en paiement sans limitation de somme ; la Serbie, qui se trouve dans les mêmes conditions de fait, quoique la force libératoire de sa monnaie d'argent soit limitée par la loi. Aux États-Unis, la frappe de l'argent a été longtemps limitée sans être suspendue ; en vertu du *Bland Act* de 1878, le Trésor devait acheter de l'argent, au cours du marché, pour 2 à 4 millions de dollars par mois, en émettant des *Silver Certificates* pour remplacer dans la circulation les dollars d'argent nouvellement frappés ; suivant le *Sherman Act* de 1890, il devait acheter de l'argent jusqu'à concurrence de 4,500,000 onces par mois, et émettre, pour payer ces lingots, des *Treasury Notes* gagés par le poids d'argent qu'ils avaient servi à payer : mais les achats d'argent ont cessé eux-mêmes, en exécution de la loi du 30 octobre 1893. Quant à l'Inde anglaise, quoiqu'elle n'ait pas de monnaie d'or indigène en circulation, elle doit être classée également dans cette catégorie, depuis la loi Herschell du 26 juin 1893, qui a suspendu la frappe libre de la roupie, sans d'ailleurs restreindre sa force libératoire, et qui a établi un rapport fixe entre la roupie et l'or anglais ; ce rapport est de 15 roupies pour un souverain, ce qui fixe la valeur légale de la roupie à 1 sh. 4 d., ou 16 p. Mais s'il est vrai que l'argent trouve encore moyen de s'introduire dans la circulation, le régime tient toujours du monométallisme argent simple et présente un caractère bâtard [1].

Dans ce régime si différent du précédent, quelle est la condition des étalons monétaires ? Il faut distinguer suivant que les deux monnaies sont ou non au pair. Nous allons retrouver ici les mêmes principes qu'à propos du papier-monnaie.

[1] V. sur les législations monétaires : Arnauné, *La monnaie, le crédit et le change*. — Ottomar Haupt, *Arbitrages et parités*. — Shaw, *History of Currency*, 1252-1894. — Raphaël-Georges Lévy, *Mélanges financiers*.

A. *Monnaies au pair. — Deux étalons parallèles, celui de la monnaie forte primitif et régulateur des prix, l'autre dérivé et subordonné.*

Lorsque la frappe de l'une des monnaies, de la monnaie d'argent par exemple, est suspendue, et que l'argent est en perte, il y a un écart entre la valeur monétaire des espèces d'argent et leur valeur comme lingots. Aujourd'hui notamment, l'argent subissant une perte de près de 55 $^0/_0$, et le kilog. d'argent valant à peu près 100 fr. au lieu de 220 fr. 56, notre écu de 5 fr. a toujours une valeur monétaire égale à celle de la pièce d'or de 5 fr., et les deux monnaies sont au pair ; mais si l'on fondait cette pièce d'argent, on ne pourrait en retirer que 2 fr. 25. La distance est donc énorme entre la valeur monétaire et la valeur métallique de notre monnaie d'argent.

On exprime souvent cette idée en disant que sa valeur *intrinsèque* est inférieure à sa valeur nominale. Cette expression doit être bannie, parce qu'il n'y a pas de valeur intrinsèque pour les marchandises, pas plus pour la monnaie que pour toute autre. Une monnaie n'a pas une valeur intrinsèque ; elle a une valeur relativement à l'autre monnaie, et des valeurs multiples relativement aux diverses marchandises. S'agit-il d'une monnaie altérée ? Il y a un écart, non pas entre sa valeur intrinsèque et sa valeur nominale, mais entre les valeurs qu'elle a réellement par rapport aux autres marchandises, et celles qu'elle aurait si elle était droite ; en d'autres termes, entre sa valeur réelle, et la valeur du poids de métal fin que sa marque nominale accuse faussement. S'agit-il d'une monnaie dont le métal est déprécié, dans un régime bimétallique où la frappe de l'argent est suspendue? Il y a un écart entre la valeur que la loi attribue à cette monnaie en l'assimilant à l'autre, et la valeur du lingot vis-à-vis de l'autre monnaie et des diverses marchandises ; en d'autres termes, entre la valeur métallique de cette monnaie, et sa valeur monétaire, qui est aussi sa valeur légale ou nominale quand elle est au pair.

Dispute de mots ? Non pas, puisqu'on s'entend sur le sens des mots employés, et que le désaccord porte sur les idées qu'ils recouvrent. Nul ne conteste l'interprétation à donner au mot intrinsèque ; mais il y a controverse sur l'application qu'il convient d'en faire à la valeur, et sur l'idée même de valeur intrinsèque. Que cette discussion soit purement théorique, j'en conviens, puisqu'on reste

d'accord sur les faits et les conclusions pratiques à en tirer, et qu'on diffère seulement sur l'explication analytique de faits établis. Mais il y a toujours intérêt, ce me semble, à interpréter correctement les phénomènes réels, lors même qu'on n'en déduirait aucune conséquence s'écartant pratiquement de celles qui découlent de la doctrine opposée.

Voici donc, à l'heure présente, l'écu de 5 fr. qui vaut comme lingot 2 fr. 25, et qui cependant circule couramment à la place de la pièce d'or de 5 fr. Pour être équivalent, suivant le cours actuel, à cette pièce d'or de 5 fr., le lingot de l'écu de 5 fr. devrait peser 50 gr. d'argent fin, et il n'en contient que 22, 50, soit une différence en moins de 55 %. Quant à nos pièces d'argent divisionnaires, c'est bien pis encore; elles ne renferment que 4 gr. 175 de fin, au lieu de 10 gr. qui seraient nécessaires pour leur équivalence métallique avec 1 franc d'or: soit une différence de plus de 58 %. En Angleterre, l'écart est un peu plus accentué encore pour le shelling. Ces différentes pièces d'argent sont semblables à des monnaies altérées qui devraient contenir 50 ou 10 gr. de métal fin, et qui ont été allégées, les unes de 27 gr. 50, les autres de 5 gr. 83; c'est pourquoi je les appelle monnaie faible. Malgré cela, par le seul effet de la loi, elles ont même valeur comme monnaie (étant aujourd'hui au pair avec la monnaie d'or) que si elles avaient ce poids de 50 ou 10 grammes d'argent fin. Par la seule force de la volonté législative, elles valent 5 fr. ou 1 fr. comme les pièces d'or elles-mêmes, et constituent au même degré un moyen de libération, sauf une certaine limitation pour les pièces d'argent divisionnaires. Aujourd'hui, que l'État augmente ou diminue la quantité d'argent pur contenue dans la pièce de 5 fr., il n'importe; et pourvu que l'augmentation ne lui fasse pas dépasser le poids de 50 gr. de fin, la valeur nationale de l'écu n'éprouverait de ce fait aucun changement et resterait fixée à 5 fr. Le franc n'est-il donc pas une valeur idéale que le législateur attache à tel ou tel signe suivant sa fantaisie?

Rien n'a plus contribué en effet que ce phénomène à dérouter les esprits, et à obscurcir la saine notion de la valeur de la monnaie. Cependant il n'y a rien de plus ici qu'en matière de papier-monnaie. Nos pièces d'argent actuelles sont en quelque sorte des assignats métalliques, qui ont non seulement cours légal et force libératoire illimitée comme des billets de Banque, mais aussi cours

forcé comme du papier-monnaie, puisqu'on ne peut en exiger le remboursement en or ni a la Banque, ni au Trésor public. Aux États-Unis cependant, le Trésor convertit en or, à toute réquisition, les dollars d'argent et les billets représentatifs de cette monnaie, mais il n'y est pas obligé. Nos pièces d'argent sont donc des assignats qui ont cours forcé; tirant sans doute de leur matière une partie de leur valeur comme monnaie, à la différence du papier-monnaie; mais tirant aussi le reste, grâce à l'équivalence légale, de la valeur de la monnaie d'or. Si la monnaie d'argent est au pair avec l'autre, sa valeur se calque absolument sur celle de la monnaie d'or. Par elle-même et comme lingot, la pièce de 5 fr. en argent ne serait que 2 fr. 25; par assimilation légale, grâce à la force libératoire égale que lui donne la loi, elle est 5 fr., ou plutôt elle épouse la valeur de la pièce d'or qu'on appelle 5 fr. Si cette dernière s'échange contre une plus grande quantité de marchandises, la pièce d'argent voit sa puissance d'acquisition augmenter de même; si, pour une cause telle que l'accroissement de production du métal jaune, la pièce d'or a une valeur plus faible, de telle sorte que les prix haussent, la pièce d'argent voit sa propre valeur comme monnaie diminuer en conséquence. La valeur d'une monnaie faible, pour tout ce qui excède celle de son métal, n'est donc plus qu'une valeur d'emprunt.

Quant à la monnaie forte, sa valeur est parfaitement autonome; elle varie suivant les conditions économiques, hors de la portée du législateur, qui peut bien faire que la monnaie d'argent se traîne à la remorque de l'autre, mais qui est sans pouvoir sur la valeur de la monnaie d'or. Tous les principes développés sur la valeur d'une monnaie unique s'appliquent ici à la monnaie forte; dans tous les cas, sous tous les régimes, il y a toujours au moins une monnaie qui puise toute sa valeur en elle-même, valeur que le souverain est impuissant à fixer. Sur elle s'appuient toutes les autres dans un régime monétaire tel que le nôtre; la valeur de la monnaie d'or sert actuellement de tuteur à celle de la monnaie d'argent, de la monnaie de billon et du billet de Banque. Dans le bimétallisme complet et dans le régime que caractérise l'absence de tout rapport légal, les deux monnaies métalliques se trouvent dans ces conditions, et possèdent l'une et l'autre une valeur radicale, qui fournit un corps et un soutien à la valeur de la monnaie de papier et de la monnaie de billon.

Ces principes, identiques à ceux qui ont été posés au sujet de la monnaie de papier, nous indiquent en même temps le rôle des deux monnaies comme étalons des prix. Leur valeur étant constamment égale, elles constituent deux étalons solidaires et parallèles; dans cette fonction, elles se trouvent confondues, à ce point que nul ne saurait dire aujourd'hui si les prix se mesurent en francs d'or ou en francs d'argent; la chose est tout à fait indifférente, et de fait la mesure est donnée par les uns comme par les autres. Il est bien entendu que l'étalon d'argent n'est pas ici un lingot de 5 grammes d'argent à $\frac{9}{10}$, mais bien un poids de 5 gr. d'argent monnayé à $\frac{9}{10}$ contenu dans la pièce de 5 fr., ce qui est tout différent, puisque la valeur de l'un et de l'autre est très inégale. La monnaie d'argent est donc aujourd'hui en France l'étalon des prix comme l'or. Mais de ces deux étalons parallèles, un seul possède une valeur pleine et indépendante provenant exclusivement de lui-même, c'est l'étalon d'or; l'autre n'a qu'une valeur pour partie dérivée, qui se règle avec la plus entière soumission sur celle du premier. La monnaie d'argent n'est donc qu'un *étalon subordonné*, parce qu'elle est la *monnaie faible*; la monnaie d'or, ayant seule une valeur fondamentale comme monnaie forte, est aussi le seul étalon régulateur des prix.

B. *Prime sur l'une des monnaies. — Les deux étalons indépendants et non parallèles; celui de la monnaie forte primitif, bien qu'indirect et invisible; l'autre usuel et direct, mais toujours dérivé.*

Quand la frappe du métal déprécié est interdite pour le compte du public, il ne résulte pas du système lui-même que la monnaie supérieure soit exportée et que les deux monnaies cessent d'être au pair. Cependant ce résultat peut encore se produire, si des causes indépendantes du régime monétaire attirent la bonne monnaie au dehors. C'est ainsi qu'à différentes reprises depuis 1873, l'or en France a eu une prime, qui parfois a dépassé le taux des frais de frappe, et a été, pour l'excédant, une prime de la monnaie d'or elle-même. Cette prime, généralement causée par des déficits dans les récoltes, a atteint en 1887 le taux de 9 $^0/_{00}$, soit 6,84 $^0/_{00}$ en faveur de la monnaie. Tant que la prime est aussi légère, elle ne se fait pas sentir dans les petites transactions; mais si elle s'élève par suite de la disparition de l'or, les prix deviennent différents suivant que le paiement se fait en or ou en argent.

Cela peut se voir un jour. Sans doute, la valeur des assignats métalliques paraît se soutenir mieux que celle des assignats de papier, parce que les premiers ont, par eux-mêmes, une certaine valeur qu'ils doivent à leur métal, et ce métal fait illusion. Tant que la forme et le poids d'une monnaie métallique restent les mêmes, il semble que la valeur même de son métal ne change pas, et qu'un écu contienne un poids d'argent exactement équivalent à l'or de la pièce de 5 fr. On ne songe guère que, pour atteindre cette équivalence, il faudrait plus que doubler le poids de l'écu. Pour la masse du public, l'argent est un métal précieux d'une valeur immuable, et dans nombre de familles françaises, le grand luxe est encore d'acheter de l'argenterie, parce que « l'argent garde toujours sa valeur » ; cette prodigalité est une façon de thésaurisation, d'épargne par la dépense. Il ne faut pas s'y fier cependant, et cette confiance ne résisterait pas à un coup de vent qui chasserait l'or du pays. Le krach de la monnaie d'argent, dans un État qui en possède un stock considérable, n'est évité que grâce à la situation favorable de ce pays dans ses relations commerciales et financières avec l'étranger.

Si les deux monnaies restent au pair en France, malgré la dépréciation colossale du métal argent, c'est qu'à raison de l'abondance de la monnaie d'or, chacun sait qu'il peut échanger à tout moment des écus contre de l'or avec la plus grande facilité ; il n'y a donc aucun avantage à recevoir de l'or plutôt que de l'argent. Aussi le public accepte-t-il la monnaie d'argent au pair de l'or, sans songer même à se demander si le métal argent reviendra jamais au pair : la seule présence de l'or en grandes quantités dans la circulation et dans l'encaisse de la Banque suffit pour maintenir la monnaie d'argent au pair, et suffirait encore, même si le public perdait tout espoir d'un relèvement de valeur pour le métal blanc. Au contraire, un Etat débiteur de l'étranger perd sa monnaie d'or, et ne conserve en circulation que sa monnaie d'argent, qui, naturellement, ne reste pas au pair avec l'autre. Tel est le cas pour l'Espagne et la Serbie. Mais, quand un pays est très obéré, il perd sa monnaie d'argent elle-même après sa monnaie d'or, dès que son change tombe à un certain point que je déterminerai plus tard, et ne garde plus en circulation que du papier-monnaie.

Quant aux billets remboursables à vue, ils suivent naturellement les destinées de la monnaie qu'ils représentent. Dans certains pays, en Serbie par exemple et aux États-Unis, il y a des billets rembour-

sables en or et d'autres en argent. Les premiers bénéficient de la prime de l'or s'il y en a une, et les seconds, tout en paraissant être au pair, parce que les cours se rapportent à la monnaie d'argent qui est l'étalon usuel, se trouvent en réalité au-dessous du pair comme la monnaie d'argent elle-même. Les États-Unis n'ont pu maintenir jusqu'ici leurs *Silver Certificates* et leurs *Treasury Notes* au pair qu'en assurant leur remboursement en or, au prix des plus lourds sacrifices. Cette distinction entre les billets, basée sur leur caractère représentatif, se rencontre rarement, parce qu'elle parait contraire au principe essentiel de la double monnaie légale dans un régime bimétallique.

De son côté, un billet de Banque remboursable en or ou en argent à la volonté de l'établissement débiteur tombe, lui aussi, au-dessous du pair, quand l'or a une prime, et que la banque use de l'option que lui donne la loi pour ne faire ses remboursements qu'en argent. C'est actuellement le cas pour les billets de la Banque d'Espagne, et ce serait aussi le cas pour nos billets français, si l'or devenait rare, et que la Banque préférât défendre son encaisse or en retenant une prime sur les remboursements en or, plutôt que d'élever le taux de l'escompte.

Lorsque les deux monnaies ont cessé d'être au pair, la valeur de la monnaie faible oscille, suivant les circonstances, au-dessous de celle de la monnaie forte, et acquiert ainsi une certaine indépendance limitée. Mais cette valeur, pour toute la partie qui excède celle du lingot, n'est toujours que dérivée de celle de la monnaie forte, seule primitive et pleinement autonome. Aujourd'hui, par exemple, une pièce d'argent espagnole, quoiqu'elle ait, suivant la loi, une force libératoire égale à celle de la pièce d'or de même marque, est impuissante à revêtir toute sa valeur, mais elle lui en emprunte au moins une partie.

Le fonctionnement des deux monnaies comme étalons se ressent nécessairement de cet état de choses. Si la monnaie d'or a disparu à peu près complètement de la circulation, et si en conséquence sa prime est élevée, les prix se règlent sur la monnaie d'argent, qui est le seul intermédiaire en usage dans les échanges; ils s'élèvent donc, si cette monnaie se déprécie, à l'égard des marchandises comme à l'égard de la monnaie d'or. Le prix fixé en prévision d'un paiement en argent est le seul qui soit visible. L'étalon de la monnaie faible est ainsi l'étalon usuel, le seul étalon direct et régulateur des

prix apparents, de sorte que la monnaie d'or elle-même a un prix qui s'exprime en pièces d'argent, au moyen de la prime; la prime sur la monnaie d'or étant de 10 °/₀ par exemple, 100 fr. d'or valent 110 fr. en monnaie courante, qui est la monnaie d'argent, ou les billets que la Banque rembourse exclusivement en argent. Si donc les marchandises ont un prix abaissé pour l'or, ce prix s'établit d'après le prix ordinaire, dont il suffit de déduire la prime de l'or ; une marchandise cotée 110 fr. par exemple vaut 100 fr. en or. Le prix en monnaie d'or n'est donc déterminé que d'une manière détournée ; l'étalon d'or, n'étant pas en usage, n'est qu'un étalon indirect.

Néanmoins, l'étalon de la monnaie faible n'est toujours que dérivé, parce que sa valeur est tirée pour partie de celle de la monnaie forte ; c'est, dans cette limite, un étalon creux. La monnaie d'or, bien qu'invisible, demeure la base de la valeur attribuée à la monnaie d'argent ; elle constitue donc aussi l'étalon générateur et fondamental pour toute mesure de valeur. Quoique, dans la pratique commerciale, la monnaie d'or ait un prix exprimé en monnaie d'argent (la prime sur l'or est, en effet, l'indication de son prix), c'est au fond la monnaie d'or qui est l'étalon. Dans la vérité des choses, ce n'est pas la monnaie d'or qui est montée au-dessus du pair, mais la monnaie d'argent qui est tombée au-dessous.

Aussi peut-on distinguer dans la monnaie faible, quand elle a cessé d'être au pair avec l'autre, trois sortes de valeur : sa valeur monétaire légale ou nominale, qui est celle qu'elle aurait si, conformément à l'équivalence légale, elle circulait au pair avec la monnaie forte ; sa valeur monétaire réelle, la seule à considérer pratiquement, qui est inférieure à la précédente, et sa valeur métallique, qui est encore plus basse. Si, par exemple, la monnaie d'or avait aujourd'hui une prime de 10 °/₀, la pièce de 5 fr. en argent aurait une valeur nominale de 5 fr., une valeur réelle comme monnaie de 4 fr. 55 en or, et une valeur métallique comme lingot de 2 fr. 25. L'écart entre la valeur monétaire légale et la valeur réelle ne serait pas visible au premier coup d'œil, parce que la monnaie d'argent, étant le seul étalon usuel, n'aurait pas de prix, pas de cote en perte, et que le divorce des deux valeurs se manifesterait seulement par la prime de la monnaie d'or. Mais si, pour revenir à la réalité fondamentale des choses, nous convertissons cette prime de la monnaie d'or (10 °/₀) en perte de la monnaie d'argent (9, 10 °/₀) nous apercevons que cette dernière n'a plus qu'une valeur réelle inférieure à celle que la loi a voulu lui donner par assimilation.

Dans ce régime du bimétallisme incomplet, l'étalon régulateur des prix peut encore être alternatif, mais sans que l'alternative résulte de causes inhérentes au régime lui-même. Tant que les monnaies restent au pair, constituant ainsi deux étalons parallèles, c'est la monnaie forte qui règle la hausse et la baisse des prix uniques ; mais quand la monnaie forte fait prime, c'est la monnaie faible qui est l'étalon régulateur des prix visibles, établis en vue d'un paiement en espèces de cette monnaie. L'alternative ne se produit cependant pas de la même manière que dans le bimétallisme complet. Sous ce dernier régime, tantôt les deux monnaies, si elles sont au pair, fonctionnent au même titre comme étalons radicaux, régulateurs des prix ; tantôt, dans le cas contraire, la monnaie dépréciée, celle qui n'a pas de prime, reste seule comme étalon usuel et régulateur des prix apparents. Or, quand la frappe des deux monnaies est libre, la monnaie inférieure peut être, suivant les circonstances, soit la monnaie d'or, soit la monnaie d'argent; l'étalon usuel et direct, quand il n'est pas dans les deux monnaies à la fois, se trouve donc tantôt dans l'une, tantôt dans l'autre alternativement, suivant que l'une ou l'autre devient la monnaie basse. Au contraire, le bimétallisme incomplet, contribuant par lui-même à la baisse du métal dont la frappe est interdite, attache d'une manière permanente à la monnaie de ce métal la qualité de monnaie faible. L'étalon régulateur des prix usuels peut donc être alternativement, sous ce régime, la monnaie d'or comme monnaie forte, ou la monnaie d'argent comme monnaie faible, suivant que les deux monnaies sont ou non au pair. Mais quand il est fixé, soit dans la monnaie forte, soit dans l'autre, il ne passe pas alternativement de la monnaie d'or à la monnaie d'argent, parce que l'or reste toujours monnaie forte, et l'argent monnaie faible.

Il ne pourrait en être autrement que si, par suite d'événements extérieurs, tels que la reprise de la frappe dans d'autres pays, l'argent regagnait sa perte et venait à dépasser le pair. Alors l'État bimétalliste qui continuerait à repousser l'argent de l'Hôtel des Monnaies se trouverait dans les mêmes conditions de fait que s'il avait le bimétallisme complet. Admettant en effet sans limite la frappe du métal bas, qui serait l'or, et continuant à l'acheter au pair, l'État provoquerait une fuite de l'argent, et une prime sur ce métal et sa monnaie. L'étalon régulateur, fixé dans la monnaie inférieure, passerait alors alternativement de la monnaie d'or à la mon-

naie d'argent, si le rapport des deux métaux se mettait à osciller tantôt au-dessus et tantôt au-dessous du pair.

VI. Monométallisme composite avec rapport légal. — *Valeur primitive de la monnaie légale, valeur dérivée de la monnaie d'appoint. Deux étalons parallèles, celui de la monnaie légale primitif et régulateur des prix, l'autre dérivé et subordonné.*

Le monométallisme or composite est le régime de l'Angleterre depuis la disparition du cours forcé dans ce pays (loi de 1816, réservant la frappe de la monnaie d'argent à l'État, et limitant son cours légal à 40 shellings) ; c'est aussi celui de la plupart de ses grandes colonies, Australie, Canada, Cap et Transvaal. On peut encore citer, comme ayant le même système monétaire : les Etats scandinaves depuis 1873 (limitation du cours légal de la monnaie d'argent à 20 kröner) ; l'Egypte depuis 1885, avec une circulation composée en grande partie de monnaies étrangères ; la Roumanie depuis 1890 (limitation du cours légal de l'argent à 50 leis) ; l'Uruguay ; la Tunisie, qui, depuis 1891, est dotée de la monnaie française, mais sans la pièce de 5 fr. Dans le passé, les États-Unis ont été monométallistes or de 1873 à 1878. Pour l'avenir, l'Autriche-Hongrie, depuis une loi de 1892, cherche à le devenir, et accumule l'or pour se débarrasser de son papier-monnaie ; il en est de même de la Russie, qui a suspendu la frappe de l'argent, et dégradé la valeur du rouble-argent de 100 à 45 kopecks pour le paiement des droits de douane dans ces derniers temps.

Lorsque le cours légal n'est donné qu'à une seule des deux monnaies, et que l'autre circule seulement comme monnaie d'appoint dont la force libératoire est limitée à une faible somme, les principes sur la valeur des deux monnaies et sur leur fonction comme étalons sont les mêmes que dans le régime précédent.

Dans un État monométalliste or, l'argent, n'étant pas admis à la frappe pour le compte des particuliers, se trouve nécessairement en perte s'il baisse de valeur ; la Monnaie, en effet, ne soutient pas son cours au pair, de sorte qu'il n'y a pas d'intérêt à exporter l'or en hausse pour importer l'argent en baisse. D'un autre côté, quand c'est l'or qui est en baisse, le système peut néanmoins rester, et reste généralement intact. Si l'or se dépréciait tellement que le rapport commercial des deux métaux tombât au-dessous du rap-

port légal des monnaies adopté par le pays monométalliste, le régime, il est vrai, serait faussé au point de se transformer en bimétallisme complet tant que durerait cet état de choses. On y verrait, en effet, comme dans un Etat bimétalliste, la monnaie inférieure admise à la frappe sans restriction, et investie d'une force libératoire illimitée, puisque justement, par l'effet des cours des métaux, la monnaie d'or se trouverait être cette monnaie inférieure. Quant à l'interdiction de la frappe de l'argent, et à la limitation de sa force libératoire, elles n'auraient plus de signification, du jour où, par la baisse du rapport des métaux au-dessous du rapport légal, la monnaie d'argent serait devenue la monnaie supérieure. Dans cette hypothèse, l'argent, bien que simple monnaie d'appoint d'après la loi, serait exporté par spéculation.

Mais, pour écarter cette éventualité, une législation monométallique or a soin de fixer le rapport légal de ses deux monnaies au-dessous du rapport commercial des métaux, et du rapport légal adopté par les pays bimétallistes qui admettent la frappe libre de l'argent, de manière à s'abriter derrière eux. Si l'Angleterre, à l'époque où l'argent n'était pas mis en interdit comme aujourd'hui, avait introduit chez elle le rapport français 15 1/2, elle aurait couru le risque d'une émigration de sa monnaie d'argent toutes les fois que le rapport des métaux serait tombé au-dessous de 15 1/2. Aussi, pour éviter de passer ainsi malgré elle à un bimétallisme de fait, l'Angleterre avait-elle surfait à l'avance la valeur de sa monnaie d'argent, en adoptant un rapport plus bas, 14,29. Par là, elle se trouvait, selon toute vraisemblance, garantie contre une altération de son régime monétaire. Cette altération, en effet, n'aurait pu se produire que si la hausse de l'argent avait été assez forte pour abaisser le rapport des métaux au-dessous de ce rapport légal 14,29. Or, nous avons vu que, pendant toute la durée du bimétallisme français, les oscillations de la valeur de l'argent par rapport à l'or ont été extrêmement faibles, et que, même à l'époque de la grande dépréciation de l'or, le rapport n'est jamais tombé au-dessous de 15. Le danger n'aurait existé pour l'Angleterre que si d'autres États bimétallistes, ouvrant leurs Monnaies à l'argent, avaient établi légalement le rapport de leurs deux monnaies au dessous de 14, 50. Depuis que tous les États jadis soumis au bimétallisme complet ont frappé l'argent de proscription, le risque d'un détraquement dans le système anglais se trouve tout à fait écarté, puisque le rapport

est monté à 34 et 35. Pour les pays monométallistes, le choix d'un rapport entre les monnaies a donc perdu son importance. Aussi voyons-nous deux rapports aussi divergents que 13,69 et 15,50, adoptés dernièrement par les deux États qui veulent aujourd'hui introduire ce régime chez eux : l'Autriche-Hongrie et la Russie.

Un pays monométalliste or est donc toujours à peu près sûr de conserver sa monnaie légale comme monnaie forte de valeur pleine, et sa monnaie d'appoint comme monnaie faible de valeur supérieure à celle de son métal.

Si l'or disparaît d'un État monométalliste or, à cause de son passif vis-à-vis de l'étranger, on voit rarement l'argent former le fonds de la circulation monétaire comme dans certains pays, tels que l'Espagne, soumis au bimétallisme incomplet. L'argent, en effet, n'étant qu'une monnaie d'appoint, n'y existe généralement qu'en quantité assez faible ; le pays ne peut donc s'en contenter, et doit recourir immédiatement au papier-monnaie. La prime de l'or se pose donc vis-à-vis du papier-monnaie. Quant à l'argent qui reste, il est naturel de supposer qu'à moins de dispositions législatives prises contre lui, il est préféré au papier, et accepté en fait sans limitation de somme. L'État peut même quelquefois éviter le papier-monnaie en augmentant la quantité d'argent en circulation ; il se trouve alors tout à fait dans les conditions du bimétallisme incomplet, avec une prime de la monnnaie d'or vis-à-vis de la monnaie d'argent. C'est le cas actuel pour la Serbie.

Quand le système fonctionne normalement, la condition des étalons monétaires est encore la même que dans le bimétallisme incomplet. Les deux monnaies constituent des étalons parallèles, mais l'étalon de la monnaie légale, qui est la monnaie forte, est seul régulateur des prix, parce que seul il a une valeur pleine et primitive ; l'autre est un étalon dépendant, puisque sa valeur n'est pour partie qu'un reflet de la valeur du premier. Le monométallisme composite avec rapport légal est donc le régime de l'étalon primitif unique, comme d'ailleurs le bimétallisme incomplet, à la différence du bimétallisme à double frappe, qui est, dans son état idéal, le régime des deux étalons primitifs solidaires.

On peut s'étonner qu'une simple monnaie d'appoint puisse jouer, même d'une manière purement passive, le rôle d'étalon des valeurs. Cependant il est bien certain qu'elle sert elle-même à la mesure des prix. En Allemagne, où les marcs d'argent n'ont cours légal que

jusqu'à concurrence de 20, un prix de 100 marcs se mesure cependant aussi bien en marcs d'argent qu'en marcs d'or. Quand en Angleterre une marchandise est cotée £ 3, on peut dire également qu'elle vaut 60 sh. Sans doute, on ne pourrait, après l'avoir achetée, contraindre le vendeur à recevoir en argent plus de 40 sh., mais cette limitation concerne la monnaie d'argent comme instrument de libération, et non comme étalon des prix. En disant que la marchandise vaut 60 sh., on donne la mesure de son prix aussi nettement que si l'on disait qu'elle vaut £ 3. Cependant, en fait, il résulte de la différence des noms monétaires que la monnaie d'argent n'apparaît en Angleterre comme étalon parallèle que d'une manière restreinte. Les prix importants sont établis en livres, et les shellings ne sont qu'un appoint, non seulement dans les paiements, mais aussi dans l'expression même des prix, où ils ne figurent guère au delà de 20. Il y a d'ailleurs des exceptions, car certaines marchandises importantes se cotent en shellings ; on cotera par exemple le café 80 sh. le cwt au lieu de £ 4.

C'est là exactement, dans des limites plus étroites encore, la condition de notre étalon de bronze, le centime. Notre monnaie de bronze a une valeur métallique très variable, mais toujours très inférieure à sa valeur monétaire, qui se modèle sur celle de l'or ; le centime est donc un étalon dérivé et subordonné. D'autre part, la monnaie de bronze est une simple monnaie d'appoint, dont le cours légal est strictement limité à 4 fr. 95, et dont l'énonciation ne dépasse même jamais l'appoint de la pièce de 1 fr.; le centime n'est donc apparent, comme étalon dans l'expression des prix, que pour les très petites sommes inférieures à 1 fr.

En résumé, dans tout régime monétaire, il y a autant d'étalons que de monnaies différentes en or, en argent, en bronze ou nickel, en papier ; mais tous n'ont pas même qualité. Dans le monométallisme composite avec rapport légal et dans le bimétallisme incomplet, il n'y a qu'un étalon primitif régulateur ; dans le bimétallisme complet, il y en a deux ; pourvu toutefois que ces différents régimes fonctionnent régulièrement. Si donc nous faisons abstraction des étalons dérivés et subordonnés, pour ne considérer que l'étalon régulateur de valeur pleine, nous pouvons nous conformer au langage courant, en disant que le monométallisme est le régime de l'étalon unique, et le bimétallisme (complet) celui du double étalon. N'oublions

pas cependant que, dans les cas assez fréquents d'altération de ces systèmes, si une seule monnaie reste en circulation, elle devient, en fait, le seul étalon usuel sur lequel s'établissent les prix ordinaires, alors même qu'elle aurait une valeur simplement dérivée : monnaie inférieure dans le bimétallisme complet, monnaie faible dans le bimétallisme bâtard et dans le monométallisme, papier-monnaie dans le cas où le régime établi pour la monnaie métallique se trouve écarté par l'intervention du cours forcé. — A l'avenir, lorsque je parlerai de l'étalon d'un pays, je désignerai par là exclusivement celui sur lequel se règlent les prix visibles, fût-il simplement dérivé comme l'étalon d'une monnaie métallique faible, ou comme l'étalon de papier, dans un pays déserté par la bonne monnaie.

Locke a dit : « L'argent, et l'argent seul, est la mesure du commerce. Deux métaux tels que l'or et l'argent ne peuvent être tous deux à la fois la mesure du commerce dans un pays, parce que cette mesure doit rester perpétuellement la même, et conserver la même proportion de valeur dans toutes ses parties. Or, il n'y a qu'un même métal qui se comporte, et qui puisse se comporter ainsi vis-à-vis de lui-même : l'argent vis-à-vis de l'argent, et l'or vis-à-vis de l'or... Mais l'or et l'argent changent de valeur l'un vis-à-vis de l'autre » [1].

Il faut bien s'entendre sur cette proposition. Locke n'a certainement pas en vue un régime comme ceux que nous voyons fonctionner à l'heure actuelle, où la valeur d'une monnaie reste détachée et indépendante de celle de son métal par l'interdiction de la frappe, et n'est pas entraînée par la baisse que subit la valeur du métal. Il n'est pas douteux qu'il est alors possible de conserver entre les deux monnaies un rapport fixe établi par la loi, et que les monnaies constituent à elles deux un double étalon, correspondant à un prix unique pour chaque marchandise. En parlant des métaux comme instruments de mesure des prix, Locke montre bien qu'il a en vue un régime de frappe libre, où monnaie et métal ne font qu'un. Mais il ne songe sans doute pas non plus à nier qu'il soit possible d'avoir concurremment dans l'or et l'argent, malgré leurs rapports de valeur variables, deux étalons distincts et indépendants pour deux prix différents. Sa pensée est donc qu'il ne saurait y avoir un

[1] *Further Considerations concerning raising the Value of Money*. V. le passage dans Mac Leod, *Bimetalism*, p. 27.

double étalon parallèle, avec un prix unique pour chaque marchandise, dans un régime où chaque monnaie garde fidèlement la valeur de son métal.

Le philosophe anglais, comme tous les penseurs qui ont porté leurs études sur la monnaie avant le XIXe siècle, Oresme, Copernic, William Petty, Newton, a été frappé par la stérilité des efforts faits par les princes pour fixer un rapport entre les monnaies, et pour les garder toutes deux en circulation. Mais ces efforts étaient alors incohérents, et les rapports légaux ne pouvaient nulle part se maintenir, parce qu'ils étaient divergents par toute l'Europe. Newton reconnaissait que, si l'or avait en Angleterre le même rapport avec l'argent que dans le reste de l'Europe, il n'y aurait plus de raison d'exporter l'argent plutôt que l'or sur le continent. Et lord Liverpool disait dans un rapport adressé au roi en 1798[1] : « La valeur relative de l'or fin à l'argent fin dans la monnaie du royaume est actuellement comme 15 $\frac{2,859}{13,640}$ à 1. Mais, dans les Monnaies de plusieurs Etats étrangers, la valeur de l'or par rapport à l'argent est taxée plus haut encore. Il peut ainsi se faire qu'il y ait, à un même moment, des variations dans la valeur des deux métaux suivant les pays ».

Nous aurons à nous demander si, à notre époque, cette uniformité de rapport ne pourrait pas être établie et fermement maintenue entre les deux métaux, de telle sorte que les deux monnaies, confondues avec leur métal, fussent capables de fournir dans le monde un étalon de valeur unique à double face.

VIII

CORRECTIONS APPORTÉES PAR L'AUTORITÉ PUBLIQUE, SOIT A LA VALEUR LÉGALE D'UNE MONNAIE PAR RAPPORT A L'AUTRE, SOIT A SON POIDS DE MÉTAL FIN, EN VUE DE MAINTENIR, ENTRE LES DEUX MONNAIES, UN RAPPORT LÉGAL CONFORME AU RAPPORT DE VALEUR DES MÉTAUX.

Il paraît important, lorsque les fluctuations dans la valeur réciproque des métaux ont une répercussion directe sur celle des monnaies, de maintenir la concordance entre le rapport commercial des métaux et le rapport légal des monnaies, pour éviter que la va-

[1] Mac Leod, *op. cit.*, p. 43.

leur monétaire réelle de l'une d'elles, rigoureusement liée à sa valeur métallique, ne s'écarte sensiblement de sa valeur monétaire légale. Deux moyens se présentent pour rétablir cette coïncidence en cas de variation ; modifier la valeur légale de l'une des monnaies par rapport à l'autre, sans toucher au poids ni au titre des espèces; modifier le poids de métal fin de l'une des monnaies, en lui laissant sa valeur légale. Le premier de ces moyens n'est possible que si les monnaies réelles sont tarifées en monnaie de compte par l'autorité publique; ou, si ne portant pas la même dénomination, l'une d'elles est tarifée en espèces de l'autre monnaie. Il suffit alors d'un acte de la puissance publique pour changer le rapport de valeur qu'un autre acte avait établi; l'abaissement de valeur de l'une des monnaies s'opère au détriment des détenteurs des espèces. Si le rapport légal des deux monnaies résultait d'une identité de nom, tel que celui de franc, une refonte générale de l'une des monnaies serait nécessaire pour modifier sa valeur légale par un changement d'empreinte, et la réforme ne serait même praticable que si le rapport à établir permettait de marquer la nouvelle monnaie en chiffres ronds.

Ce premier procédé fut fréquemment usité par les princes, antérieurement au XIXe siècle. Dans la société féodale, où princes, seigneurs, prélats, villes, chapitres et abbayes avaient le droit de battre monnaie, où la confusion était encore augmentée par la circulation de pièces étrangères et de monnaies très anciennes, les espèces, souvent altérées, n'avaient cours que pour leur poids réel de métal fin, comme de véritables lingots. Elles étaient évaluées par le public, suivant le poids de métal fin qu'elles contenaient, en monnaie de compte signifiant un poids d'argent déterminé, comme le marc banco ou la livre tournois. La monnaie d'or, elle-même, était évaluée ainsi, et cette évaluation en unités d'argent variait suivant les changements qui se produisaient dans la valeur réciproque de l'or et de l'argent. Des actes de l'autorité royale intervenaient pour établir, par des tarifications officielles en monnaie de compte, un certain rapport entre les espèces d'or et d'argent; mais ce rapport n'était pas observé dans le commerce, et les princes devaient le changer constamment. Il est assez difficile de discerner si ces mesures législatives étaient la cause ou l'effet des variations de valeur de l'or vis-à-vis de l'argent. Il apparaît cependant des statistiques que ces variations provenaient moins des conditions de

la production des deux métaux, que du désordre qui régnait dans les systèmes monétaires de l'Europe, et du désaccord qui existait entre les rapports admis dans les différents pays [1]. De là, en France, en Angleterre, en Espagne et ailleurs, des révisions continuelles, qui augmentaient encore l'instabilité du rapport commercial, privé de toute base fixe et uniforme. On peut donc croire que les fixations officielles de la valeur de la monnaie d'or vis-à-vis de la monnaie d'argent étaient à la fois la cause et l'effet des changements de rapport, et qu'il se produisait une série d'actions et de réactions entre les législations monétaires des différents pays.

Généralement ces mesures, coïncidant avec l'interdiction d'exporter des métaux précieux, étaient inspirées par le désir d'attirer une monnaie, ou au moins d'en arrêter l'exportation, en lui offrant dans le pays un rapport plus favorable qu'à l'étranger. C'est ainsi que Newton fit abaisser, en 1717, la valeur de la guinée (monnaie d'or), de 21 sh. 1/2 à 21 sh., pour retenir en Angleterre la monnaie d'argent, attirée sur le continent par des rapports légaux moins élevés. Le même motif, développé par Calonne, fit adopter dans l'édit de 1785 le rapport 15 1/2, en vue d'empêcher l'exportation de l'or.

En France, le rapport légal ressortait d'une tarification des monnaies courantes d'or et d'argent, écus à la couronne et au soleil, testons d'argent, louis d'or et louis d'argent, etc., en livres tournois, sols et deniers. Mais il résultait souvent du désaccord avec les rapports établis dans les autres pays, que celui qui était fixé en France par acte royal n'était pas observé. La monnaie dont la valeur par rapport à l'autre était, comparativement à celle qu'elle avait à l'étranger, surfaite par acte royal, circulait bien effectivement pour le nombre de livres que cet acte lui assignait comme valeur; mais les espèces de la monnaie légalement dépréciée qui restaient dans le royaume circulaient pour un nombre de livres supérieur à celui qu'elles avaient représenté jusque là, de sorte que, par l'effet de cette prime, le rapport échappait en fait à l'autorité, et reprenait sa liberté. Il résultait seulement de la déci-

[1] D'après M. Shaw (*The History of Currency*, p. 40, 69 et 70), le rapport était, par exemple, au milieu du XIVe siècle : 10,91 à Florence; 14,44 à Venise; 10,59 à Milan ; 11,11 en France; 11,57 en Angleterre; 11,33 en Allemagne; 12,1 en Bourgogne. Au commencement du XVIIe siècle, il était : 13,32 en Angleterre; 12,03 en Hollande; 13,90 en France; 13,52 en Espagne; 12,2 en Allemagne, et 11,04 à Venise.

sion royale une diminution du poids d'argent désigné sous le nom de livre tournois, c'est-à-dire un affaiblissement de l'étalon des prix; et c'est là une des causes qui, avec l'altération des monnaies réelles, expliquent la réduction progressive de la quantité d'argent purement nominale que l'on appelait livre tournois. De 98 gr., ou 21 fr. 77, en l'an 1200 sous Philippe-Auguste, elle était tombée, en 1790, à 4 gr. 27 ou 0 fr. 95 [1].

L'anarchie monétaire de l'ancienne société n'avait pas permis de maintenir un rapport fixe entre les métaux. Le bimétallisme français, jusqu'à son altération en 1873, a au contraire donné à ce rapport une stabilité remarquable, qui a fait perdre beaucoup d'intérêt à cette question de modification du rapport légal, sans cependant la supprimer complètement, puisqu'il a suffi de très faibles oscillations pour faire disparaître l'une ou l'autre monnaie de la circulation en France. Le législateur de l'an XI n'a pas eu l'ambition d'imposer au monde une certaine valeur de l'or vis-à-vis de l'argent, et ne semble pas avoir procédé suivant un système préconçu. Il en a été du bimétallisme comme de tant d'autres institutions — la séparation des pouvoirs, par exemple — ; le mot n'a été créé, la théorie dégagée, la beauté du système révélée qu'après coup; l'inconscient précède toujours le conscient. Dans la préparation de la loi de l'an XI, on avait prévu les modifications qui pourraient être apportées dans l'avenir au rapport 15 1/2, mais on avait songé au procédé des corrections de poids. Dans un rapport rédigé en l'an IX, Gaudin, ministre des finances, avait déclaré qu'en cas de changement du rapport 15 1/2 entre les métaux, la monnaie d'or serait seule refondue. Rien n'était d'ailleurs précisé dans ce document au sujet du point de variation à partir duquel il conviendrait de procéder à une refonte; et la loi, dans sa rédaction définitive, ne contient aucune disposition relative à une refonte éventuelle.

Lorsque le souverain veut changer le rapport légal des monnaies en modifiant le poids ou le titre de l'une d'elles, il peut procéder

[1] V^te d'Avenel, *Histoire économique de la propriété*, etc. L. I, ch. II, Les monnaies et les métaux précieux. — D'après Leber (*Essai sur l'appréciation de la fortune privée au moyen-âge*, p. 8 et s.), qui s'appuie sur Guérard, la livre, sous Charlemagne, aurait été de 13 onces 1/3, ou 407 gr. 86. La livre d'argent fin aurait donc pesé, à cette époque, autant que 90 fr. 63 d'argent monnayé actuel; le sol, vingtième partie de la livre, aurait pesé 4 fr. 53, et le denier, douzième partie du sol, 37 centimes; sans préjudice de la différence du pouvoir de l'argent aux deux époques.

de deux manières : soit en renforçant la monnaie dont la valeur par rapport à l'autre a faibli, soit en affaiblissant celle dont la valeur s'est élevée. Le premier procédé inflige à l'Etat une perte sèche; aussi n'a-t-il jamais été pratiqué. Le second lui assure au contraire un bénéfice; mais une partie de ce bénéfice lui échappe, parce qu'il ne peut recueillir dans le public toute la monnaie qu'il veut diminuer; les détenteurs des espèces menacées d'affaiblissement s'empressent de les fondre, ou de les vendre à des commerçants qui les fondent, pour conserver le bénéfice de la prime. Quant aux créanciers qui, en stipulant un certain nombre de francs, avaient compté recevoir un certain poids d'or (ou d'argent), ils se trouvent *frustrés quand la monnaie d'or, par exemple, est diminuée, car les* débiteurs peuvent désormais se libérer en versant un poids d'or moindre que celui qui avait été prévu à l'époque du contrat. Il est vrai que si les débiteurs s'acquittaient en monnaie d'argent, comme ils en ont incontestablement le droit, ils verseraient à leurs créanciers exactement le poids d'argent monnayé sur lequel ceux-ci ont pu compter au moment du contrat, et cet argent ne représenterait pas une valeur supérieure à celle de la monnaie d'or diminuée. Mais si une hausse de l'or détermine l'Etat à affaiblir cette monnaie, une hausse ultérieure de l'argent pourrait aussi le déterminer à réduire ensuite le titre de sa monnaie d'argent. De refonte en refonte, les deux monnaies iraient toujours en s'amincissant l'une et l'autre; ce serait la pratique des altérations alternatives, apportant le trouble dans toutes les transactions; ce serait, de la part de l'Etat considéré comme débiteur, une sorte de banqueroute partielle. Aussi, quand le législateur français recourut à ce procédé pour la petite monnaie d'argent, en 1864 et 1866, eut-il soin de la réduire au rôle de simple monnaie d'appoint.

Ces variations dans le rapport légal portent donc préjudice soit au Trésor, soit au public. Elles sont d'autant plus fâcheuses, qu'elles ont pour résultat de provoquer et d'aggraver les variations des cours des métaux sur le marché, ces cours ne se trouvant plus bridés et dominés par un rapport légal offrant des garanties de fixité.

La question du remaniement des monnaies ne se pose pas quand les deux monnaies restent au pair, sans être atteintes par les fluctuations de valeur des deux métaux. C'est le cas actuel, dans la plupart des pays qui ont cessé la frappe de l'argent; bien que la

valeur du métal argent soit très inférieure au pair, il n'y aurait aucun intérêt à modifier aujourd'hui en France le rapport légal des monnaies pour le faire coïncider avec le rapport des métaux, parce que le rapport 15 1/2 est parfaitement observé dans les échanges de monnaies. La question ne se poserait que si l'on voulait, en vertu d'un accord international, reprendre la frappe libre de l'argent.

IX

VARIATIONS DE VALEUR DE L'ÉTALON MONÉTAIRE VIS-A-VIS DES MARCHANDISES. — CORRECTION DE CES VARIATIONS POUR LA COMPARAISON DES VALEURS SUR DEUX MARCHÉS DIFFÉRENTS.

Causes des variations des prix. — La monnaie est une marchandise en rapports de valeur avec toutes les autres ; rapports perpétuellement instables, que le changement provienne du fait des diverses marchandises ou du fait de la monnaie elle-même. Dans le premier cas, les prix des marchandises affectées dans leur valeur par une cause qui leur est propre sont seuls modifiés ; dans le second cas, il y a hausse ou baisse dans le niveau général des prix, accentuée pour certaines marchandises, ralentie ou même intervertie pour d'autres, suivant les causes particulières qui agissent sur chacune d'elles.

Les mouvements des prix sont si multiples, si inégaux, parfois même si divergents, ils portent sur des marchandises tellement nombreuses et tellement variées, qu'il est souvent difficile d'apercevoir en eux une tendance générale, une augmentation ou une diminution du pouvoir d'achat de la monnaie considéré dans son ensemble. Comment, au milieu de cette confusion et dans cet entrecroisement d'effets multiples, parvenir à dégager les causes? Comment discerner s'il y a, dans ce tourbillon, une direction d'ensemble imprimée par une cause tenant à la monnaie elle-même? Si l'on constate, par exemple, une baisse de prix générale sur les produits bruts, est-ce la monnaie qui, se trouvant insuffisante, a haussé de valeur, ou les marchandises qui ont baissé par l'effet d'une surproduction ou de toute autre cause ? Il est souvent bien hasardeux de se prononcer dans un sens ou dans l'autre. Cependant, si la baisse se produit sur presque tous les articles, il est alors extrêmement probable qu'elle tient à une cause inhérente à la monnaie.

Quels sont donc les éléments qui influent sur la valeur de la monnaie, sur le rapport de l'offre et de la demande entre elle et les diverses marchandises? Quelles sont les causes qui agissent sur l'utilité de l'unité monétaire, dans ses rapports avec l'utilité finale des autres marchandises? Pour les déterminer, il faut tenir compte, d'une part, des besoins de la circulation, et, d'autre part, des moyens d'y pourvoir. Il y a donc deux quantités à considérer : celle des valeurs de toutes sortes estimées en argent, qui, dans un temps donné, font l'objet de transactions à réaliser, et celle des agents de la circulation. Parmi ces agents, il faut compter, non seulement la monnaie métallique, mais aussi ses substituts, tous les agents de la circulation fiduciaire, billets de Banque ou d'Etat à découvert, lettres de change, chèques, mandats, coupons d'intérêts, etc., qui circulent de main en main, en éteignant des dettes sur leur passage; il faut compter aussi les compensations appliquées aux effets à échéance que centralisent les banquiers. Il y a ainsi, dans nos sociétés modernes, une masse énorme d'affaires qui se règlent sans emploi de numéraire. Quant à la monnaie elle-même, métallique ou fiduciaire, son rôle est plus ou moins actif suivant la rapidité de son cours; une même quantité de monnaie suffit à des réglements de compte plus ou moins considérables, suivant qu'elle roule plus ou moins vite. Voilà donc un grand nombre d'éléments essentiels dans les variations de valeur de la monnaie métallique; sa quantité, celle de ses succédanés, la vitesse de son cours, les moyens de compensation, en face des transactions à exécuter.

Les prix se trouvant fixés dans un certain état d'équilibre entre ces deux masses, si, toutes choses étant égales, les besoins de la circulation viennent à augmenter par un accroissement des transactions, les prix doivent diminuer. Les moyens de circulation restant les mêmes, alors que la masse des valeurs en mouvement augmente, ces valeurs, estimées en monnaie, doivent subir une réduction. Au contraire, il n'y a pas dépression des prix, et l'équilibre est maintenu, si la proportion reste la même entre les besoins accrus de la circulation et les moyens d'y satisfaire : soit que la masse de la monnaie métallique augmente suffisamment, soit que la circulation fiduciaire se développe, soit que le cours de la monnaie devienne plus rapide, soit que les compensations s'étendent à un plus grand nombre d'affaires, soit enfin que ces diverses causes agissent à la fois. Les prix haussent même, si elles agissent

avec tant d'activité, que les canaux de la circulation se trouvent relativement plus nombreux et plus larges que dans l'état d'équilibre supposé comme point de départ.

Bien que la masse totale de la monnaie métallique existant dans le monde soit relativement faible, en présence de la masse colossale des richesses accumulées, et du chiffre des affaires négociées dans l'espace d'une année sur notre planète, la quantité du numéraire est encore le facteur le plus important à considérer dans les variations de sa valeur [1]. Il est très vrai que la rapidité de la circulation du numéraire joue un rôle important dans la cause ; mais c'est justement parce que la monnaie, dans son cours, sert à réaliser, pendant une période donnée, un chiffre d'affaires beaucoup plus considérable que son chiffre monétaire, que l'introduction de nouveaux contingents dans la circulation est si importante pour maintenir l'équilibre des prix, dans le cas où les échanges prennent de l'extension. Une quantité relativement faible de monnaie nouvelle peut suffire, grâce à la rapidité de son cours, pour maintenir le niveau général des prix, malgré la disproportion entre son chiffre et celui du supplément de transactions à exécuter ; mais au moins faut-il que ce nouvel appoint vienne s'ajouter au stock existant. L'importance des espèces nouvellement frappées, au point de vue de la valeur de la monnaie, doit donc s'apprécier en multipliant leur quantité par le nombre de tours qu'elles accomplissent dans la circulation.

Pour la même raison, la présence ou l'absence, dans un pays en particulier, de sommes de monnaie relativement minimes, peut exercer sur son état économique une influence qui semble, à première vue, hors de proportion avec l'importance de ces sommes, comparée à celle de la richesse et des affaires. Ainsi une exportation de numéraire, un accroissement des échanges au delà de la proportion jusque là existante avec le stock métallique, peuvent occasionner dans un pays une crise violente, en produisant une raréfaction monétaire qui détruit l'équilibre antérieur, au détriment des producteurs et commerçants atteints par la baisse des prix et la contraction du crédit. Sans doute, la monnaie fiduciaire et les

[1] M. Haupt évalue la monnaie existant dans le monde en 1892, à 18 milliards d'or, 19 milliards d'argent, 600 millions de billon, et 8 milliards de billets à découvert, au total près de 46 milliards de francs. La circulation métallique aurait augmenté de 8 à 10 milliards dans les trente dernières années. (*Arbitrages et parités*, Introd., p. 60 et s.)

compensations permettent, en temps normal, de réaliser une économie considérable sur la somme de numéraire nécessaire au mouvement des échanges ; mais il y a une limite au développement de ces procédés, et M. Goschen estime que tous les moyens d'économie mis en pratique par les banquiers anglais « ne contre-balancent pas la dépense d'or imposée par l'accroissement des besoins de la population en fait d'argent de poche, et par la liquidation de la balance, toujours grossissante, des transactions opérées tant en Angleterre que dans les autres pays » [1]. L'édifice fragile du crédit repose tout entier sur une base métallique, qui est le numéraire existant dans l'encaisse des banques et dans la circulation du pays ; et les atteintes portées à ce *stock* sont d'autant plus sensibles au crédit, que la base en est plus étroite. L'Angleterre, qui a su réduire au minimum la monnaie métallique dont elle se sert, en perfectionnant et développant les divers procédés de circulation fiduciaire et les compensations, souffre souvent de cette extrême économie de métal, qui oblige la Banque à faire varier constamment le taux de son escompte, et qui rend les crises commerciales plus fréquentes et plus graves [2].

Détermination des variations de valeur de la monnaie. Index Numbers [3]. — Les historiens économistes, en recherchant les prix de marchandises importantes telles que le blé, le travail humain, la terre, le logement, etc., ont pu établir les variations du pouvoir de la monnaie dans les siècles passés. Je me borne à reproduire ici l'échelle proportionnelle de M. le Vte d'Avenel, le pouvoir de la monnaie à notre époque y étant représenté par 1 [4].

XIIIe siècle,	1er quart :	4 1/2	XVIe siècle,	1er quart :	5
	2 —	4		2	4
	3 —	4		3	3
	4 —	4		4 —	2 1/2
XIVe siècle,	1 —	3 1/2	XVIIe siècle,	1 —	3
	2 —	3 1/2		2 —	2 1/2
	3 —	3		3 —	2
	4 —	4		4 —	2 1/3
XVe siècle,	1 —	4 1/4	XVIIIe siècle,	1 —	2 3/4
	2 —	4 1/2		2 —	3
	3 —	6		3 —	2 1/3
	4 —	6		4 —	2

[1] Mémoire lu en 1883 devant la *Bankers Institute* de Londres.
[2] De Laveleye, *Le marché monétaire et ses crises*, ch. III.
[3] V. sur cette matière l'article de M. de Foville dans le *Nouveau dictionnaire d'économie politique*, v° *Prix*.
[4] *Histoire économique de la propriété*, etc., t. I, p. 27 et 32, en note.

On voit par ce tableau que la valeur de la monnaie était en moyenne quatre fois plus considérable qu'aujourd'hui du XIII^e^ au XV^e^ siècle. Ce dernier siècle est marqué par une extrême pénurie de moyens d'échange, le stock métallique répandu dans le monde étant alors à peine de 1 milliard (Haupt) ; la monnaie possède alors un pouvoir six fois plus grand qu'aujourd'hui. Puis elle se déprécie au XVI^e^ siècle, sous l'influence des afflux d'or et d'argent du Nouveau-Monde, et n'a plus, depuis cette époque jusqu'au XIX^e^ siècle, qu'une valeur deux à trois fois plus forte que de nos jours.

Pour l'époque contemporaine, on a pu arriver à une précision plus rigoureuse, en relevant chaque année les prix des marchandises les plus importantes, cotés dans les mercuriales, et en calculant le pourcentage de leurs variations annuelles. C'est le procédé des *Index Numbers*. On prend comme base du calcul une certaine année ou une certaine période d'années choisie arbitrairement, et l'on représente par 100 le prix moyen, quel qu'il soit, de chaque marchandise dans cette période. Les *Index Numbers*, en effet, n'expriment pas les prix des marchandises, mais le tant pour cent de leurs fluctuations annuelles, de sorte que le chiffre 100 de la première année signifie simplement le point de départ des variations proportionnelles des prix dans les années suivantes. Le tant pour cent des variations du prix de la marchandise dans les années suivantes vient donc s'ajouter au chiffre initial 100, ou s'en retrancher, suivant qu'il y a hausse ou baisse. Le chiffre indicateur de l'année étant ainsi fixé pour chaque marchandise, il suffit d'en tirer la moyenne pour avoir le *total Index Number* qui indique, pour l'année, la variation moyenne du pouvoir de la monnaie par rapport à l'année initiale, dans un pays déterminé.

Si par exemple le blé coûtait 30 fr. l'hectolitre en 1870, année initiale du calcul, on figure ce prix par 100. Si, l'année suivante, le prix de l'hectolitre de blé est monté à 33 fr., on inscrit comme nombre indicateur 110, la hausse étant de 10 °/₀. Si en 1872 le prix est tombé à 28 fr. 50, l'*Index Number* doit être 95, parce que la baisse, par rapport à 1870, est de 5 °/₀. Lorsqu'on a, comme M. Sauerbeck, des nombres ainsi calculés pour 45 marchandises différentes, il suffit de diviser leur total par 45 pour avoir le *total Index Number* de l'année. J'aurai l'occasion de m'en servir dans la section suivante.

Les résultats ainsi obtenus sont très approximatifs, puisqu'ils sont

basés sur quelques prix seulement ; on se contente en effet d'opérer sur ceux qui peuvent être constatés avec le plus de facilité et de certitude, c'est-à-dire sur les prix en gros d'un certain nombre de produits bruts. Quant aux prix de détail, quant à ceux des objets fabriqués, des services personnels, des logements, etc., ils n'y figurent pas, à cause de leur variété, et de la difficulté d'en établir le taux. Ces tables ne peuvent donc avoir la prétention de nous donner la véritable mesure des variations de valeur de la monnaie étalon.

Elles ont encore ce défaut, que toutes les marchandises y figurent sur le même pied, et exercent une influence égale sur le calcul du *total Index Number,* quelle que soit leur importance réelle pour les besoins de l'homme. Il est vrai que, si l'on veut établir des coefficients au profit des marchandises les plus usuelles et les plus essentielles, comme le blé ou la houille, on tombe dans l'arbitraire, et l'on arrive, paraît-il, à des résultats qui ne s'écartent pas sensiblement des autres. Il est impossible de dresser avec une exactitude mathématique une échelle proportionnelle de nos besoins, qui varient d'ailleurs suivant les époques, les pays, les classes de la population et les individus. Le meilleur procédé pour apprécier les variations du pouvoir de la monnaie, en tenant compte de l'importance relative des besoins, est celui des moyennes budgétaires, introduit par M. de Foville : les éléments en nature du budget d'une famille étant considérés comme fixes, on recherche le coût de la vie pour cette famille aux différentes époques.

Enfin les taux d'évaluation des marchandises, fixés chaque année par l'Administration, suivant les cours, pour le recouvrement des droits de douane, permettent aussi des comparaisons de prix d'une époque à l'autre. Mais, quel que soit le procédé, il est toujours et nécessairement imparfait, non seulement parce qu'il est impossible de faire le relevé complet des prix, mais aussi parce que les marchandises sont d'importance inégale. Le pouvoir de la monnaie n'est qu'un mot ; il ne désigne pas une qualité, une valeur intrinsèque, mais un ensemble de rapports qui n'ont rien de commun entre eux, n'étant pas des équations entre grandeurs de même espèce.

Première conséquence des variations de valeur de l'étalon monétaire : son insuffisance pour la comparaison des valeurs sur deux marchés différents. Rectifications de l'étalon. — La mesure des valeurs par l'étalon monétaire repose sur une base essen-

tiellement variable, et ne permet pas de comparer avec exactitude les valeurs d'une même marchandise à deux époques différentes. La différence du prix en or (ou en argent) de cette marchandise aux deux époques ne nous renseigne que très imparfaitement sur la différence de sa puissance d'acquisition en général. Ce n'est pas, comme on le dit couramment, parce que la valeur intrinsèque de la monnaie est variable, mais parce que ses valeurs sont variables (ce qui revient d'ailleurs au même). Il s'agit de comparer, d'une époque à l'autre, non pas la valeur intrinsèque et absolue d'une marchandise, telle que 1 hectolitre de blé, en la mesurant par la valeur intrinsèque de l'unité d'or ou d'argent, mais les innombrables valeurs de cette marchandise relativement à toutes les autres, en se servant, comme intermédiaire, des innombrables valeurs de la monnaie vis-à-vis des diverses marchandises. Or, si l'étalon monétaire, en qualité d'intermédiaire général, permet d'établir indirectement les rapports de valeur du blé avec toutes les autres marchandises sur un même marché, il ne peut plus être pris comme terme intermédiaire commun des rapports de valeur entre le blé et toutes les autres marchandises d'une époque à l'autre, parce que ses propres valeurs ont changé, et que les prix ont varié. Si, aujourd'hui, l'hectolitre de blé vaut 15 francs ou 4 gr. 35 d'or fin, et que ce prix soit aussi celui de 2 hectolitres de seigle, de 5 mètres de toile d'une certaine espèce, de 3 journées d'un certain travail, etc., il ne faut pas en conclure, bien entendu, que l'hect. de blé, parce qu'il valait 2 gr. 20 d'or, ou 7 fr. 50 au XVIII[e] siècle, avait seulement le pouvoir d'acheter 1 hect. de seigle, 2 mètres 1/2 de toile, 1 journée 1/2 de travail, etc. ; la cote générale des prix était alors entièrement différente, et l'on ne peut, par conséquent, tirer du prix du blé au XVIII[e] siècle aucune conclusion quant à sa puissance générale d'acquisition à cette époque, si l'on se contente de confronter ce prix avec les prix actuels des autres marchandises.

L'étalon monétaire présente la même insuffisance, si l'on veut comparer les valeurs d'une même marchandise dans deux pays différents à une même époque. Il ne suffit pas, pour apprécier la puissance d'acquisition du blé aux Etats-Unis, par exemple, de connaître son prix en dollars, de le transformer en francs, et de le comparer au prix du blé en France, car la monnaie peut avoir aux Etats-Unis un pouvoir d'achat, à l'égard des marchandises en géné-

ral, très différent de celui qu'elle a dans notre pays. Il est vrai que, de nos jours, le développement des moyens de transport a nivelé dans le monde les prix des marchandises transportables, et le marché est devenu à peu près universel. Cependant, il subsiste encore, entre les diverses contrées, même reliées par des voies de communication, des différences de prix, surtout pour les marchandises immobilisées ou pour les denrées fraîches ; et ces différences attestent une certaine inégalité dans le pouvoir des métaux monétaires. On a vu en Californie, à l'époque de la fièvre de l'or, les prix des marchandises les plus communes cinq ou dix fois plus élevés sur les placers qu'en Europe.

Malgré cette insuffisance, la monnaie métallique, comme intermédiaire général pour la mesure des valeurs, est encore préférable à toute autre marchandise. Le sujet est classique, et je n'ai pas l'intention de m'y arrêter. Personne n'ignore pourquoi la valeur de ces deux métaux est plus stable que celle de toute autre marchandise, telle que le blé ou le travail commun.

Si l'on voulait comparer avec une exactitude rigoureuse la valeur d'une marchandise, comme le blé, sur deux marchés différents par le temps ou par le lieu, il faudrait recourir à l'un des deux procédés suivants : 1° Dresser la liste complète de tous les prix sur les deux marchés ; comparer sur l'un et sur l'autre la valeur particulière du blé par rapport à chaque marchandise, en se servant du prix comme intermédiaire ; établir le tant pour cent de la différence, et calculer finalement le taux moyen, qui est celui de la différence du pouvoir général d'acquisition du blé sur les deux marchés. On procèdera, par exemple, pour la valeur du blé, en France, à l'égard de chacune des autres marchandises, de la manière suivante :

Au XVIII^e^ *siècle :*
1 hect. de blé = 2 gr. 17 d'or fin ou 7 fr. 50.
or 10 kilog. de bœuf = 2 gr. 17 d'or ou 7 fr. 50.
donc 1 hect. de blé = 10 kilog. de bœuf.
Aujourd'hui :
1 hect. de blé = 4 gr. 35 d'or ou 15 fr.
or 8 kilog. de bœuf = 15 fr.
donc 1 hect. de blé = 8 kilog. de bœuf.

La valeur du blé à l'égard de la viande de bœuf a diminué ainsi de 10 à 8, ou de 25 °/₀. Si l'on poursuit cette enquête pour toutes les autres marchandises, on peut calculer finalement le taux

moyen de la variation que le blé a éprouvée en France, depuis le XVIIIe siècle, dans son pouvoir d'échange. Il est donc théoriquement possible, par des comparaisons tirées indirectement des deux séries de prix, de constater d'un marché à l'autre, sinon une hausse ou une baisse de la valeur intrinsèque du blé, du moins une hausse ou une baisse générale des valeurs innombrables de cette marchandise par rapport aux autres.

2° Un autre procédé consiste à comparer la puissance d'achat de la marchandise aux deux époques, au moyen de l'étalon monétaire préalablement rectifié. C'est ainsi qu'on corrige les variations du mètre dues à la température, et celles du kilogramme dues à la situation géographique, en ramenant, par le calcul, la longueur ou le poids de l'instrument de mesure dont on fait usage, à la longueur ou au poids de l'étalon type fixé à une certaine température ou considéré dans un certain lieu; quant aux variations hypothétiques qui peuvent provenir de causes ignorées, elles sont tellement insignifiantes, si elles existent, qu'il n'y a pas lieu d'en tenir compte.

Mais les corrections sont autrement difficiles quand il s'agit de l'étalon des prix; non seulement parce que les fluctuations des valeurs de la monnaie ont une amplitude beaucoup plus considérable que celles dont les étalons de longueur ou de poids sont susceptibles, mais surtout parce qu'elles portent sur un nombre indéfini de rapports de valeur, au lieu de se produire sur une grandeur simple.

Pour faire une correction rigoureusement exacte des variations de valeur de la monnaie, il faudrait encore posséder la liste complète des prix sur les deux marchés; établir la différence en tant pour cent de tous les prix comparés deux par deux, et en tirer le taux moyen de la différence des prix entre les deux listes.

Si l'on parvenait à établir ainsi le taux de la différence du pouvoir de la monnaie sur les deux marchés, on pourrait corriger la variation, et faire alors la comparaison des valeurs du blé sur les deux places ou aux deux époques, en se référant seulement à ses deux prix, et en se servant de l'unité monétaire rectifiée. Supposons en effet que l'hectolitre de blé vaille 20 fr. aujourd'hui, et qu'il ait valu 12 fr. au XVIIIe siècle. Si l'on a eu soin, aux deux époques, de dresser la liste complète des prix de toutes choses, et s'il résulte de leur rapprochement que la valeur de l'argent a haussé en moyenne

de 100 °/₀ depuis le XVIII^e siècle, il faut, pour comparer la puissance d'achat actuelle du blé à celle qu'il avait au siècle dernier, rectifier l'étalon monétaire du XVIII^e siècle en le doublant, et porter le prix du blé à cette époque de 12 à 24 fr. Le prix du blé, estimé en francs de même pouvoir, a donc baissé de 24 à 20. On peut en conclure que les valeurs du blé, considérées dans leur ensemble, ont diminué de 1/6, ou 16,66 °/₀.

Bien qu'il soit impossible d'arriver à une correction parfaitement exacte, on peut cependant, pour la période contemporaine, obtenir des résultats approximatifs en se servant des *Index Numbers*. Mais il ne faut pas oublier que les variations qu'ils révèlent sont calculées sur les prix en gros de quelques marchandises seulement, en attribuant même importance aux unes et aux autres indistinctement.

X

VARIATIONS DE VALEUR DE L'ÉTALON MONÉTAIRE DANS LE MONOMÉTALLISME ET DANS LE BIMÉTALLISME. — LA BAISSE DES PRIX DEPUIS 1873.

Deuxième conséquence des variations de valeur de la monnaie : malaises économiques. — J'ai cherché à établir jusqu'ici qu'il est impossible d'avoir une mesure absolue de la valeur, et que la détermination des variations de valeur de l'étalon monétaire, reposant sur des bases nécessairement incomplètes, ne permet que des corrections d'une exactitude approximative. Il est également impossible, et pour les mêmes raisons, d'empêcher pratiquement ces variations, et d'obtenir un étalon de valeur fixe.

Cependant il serait d'un grand intérêt d'assurer cette fixité. Toute hausse, comme aussi toute baisse générale des prix, cause des perturbations profondes dans les relations économiques, surtout si elle se produit brusquement. Elle porte de graves préjudices aux uns ou aux autres, et cause parfois des souffrances aiguës, comme on l'a vu au XVI^e siècle, lorsque la soudaine augmentation de la monnaie amena un renchérissement de toutes choses. Les relations des créanciers et des débiteurs, des propriétaires et des fermiers, de tous ceux qui sont engagés par des contrats à long terme, dans lesquels les paiements sont stipulés en argent, s'en trouvent affectées. La baisse générale des prix, par exemple, aggrave la situation du débiteur ; et si ce débiteur a

donné une hypothèque sur sa propriété, il est exproprié quand le produit avili de sa terre ne lui permet plus de faire face à ses engagements, tandis que le créancier subit lui-même une perte, si le fonds déprécié ne couvre plus sa créance. Les Etats, qui sont les gros débiteurs dans ce siècle, souffrent pareillement d'une élévation dans le pouvoir d'achat de la monnaie ; leur dette (dont une grande partie, le 3 °/₀ notamment, reste longtemps à l'abri de toute conversion), devient plus lourde, alors que certaines branches de leurs revenus sont atteintes par la baisse des prix. D'autre part, la charge des impôts devient d'autant plus onéreuse pour les contribuables que la valeur de la monnaie augmente, et que leurs produits se vendent plus difficilement.

Là ne se bornent pas les maux causés par les fluctuations de valeur de la monnaie. La hausse ou la baisse, en effet, ne se produit jamais d'une façon générale et régulière pour tous les prix. En cas de hausse des prix, il n'y a pas seulement, pour en souffrir, les créanciers, rentiers, bailleurs d'immeubles et pensionnés ; il y a aussi tous ceux qui vivent de traitements ou d'appointements fixes, immobiles, ne suivant que de très loin la marche ascendante des prix ; et, bien que les salaires des travailleurs manuels aient une mobilité beaucoup plus grande, ils restent aussi en arrière du mouvement, si les intéressés ne savent pas, par une forte organisation corporative intelligemment conduite, prendre leur part des profits réalisés par leurs employeurs. D'autre part, la baisse atteint directement les producteurs, agriculteurs, industriels, qui ne parviennent pas à réduire immédiatement certains éléments de leurs frais, tels qu'impôts, loyers, assurances, frais de transports, salaires, etc. La raréfaction monétaire est un obstacle au développement industriel, que stimule au contraire l'afflux du numéraire. La stagnation des affaires, quand elle est due à l'action lente et continue de la contraction monétaire et de la baisse des prix, produit l'inertie du capital, la baisse de l'intérêt, et la réduction de tous les revenus.

Si donc on vient affirmer que la quantité des agents intermédiaires de la circulation est indifférente en elle-même, et qu'elle n'a d'influence que sur les chiffres absolus des prix, sans en exercer aucune sur leurs proportions, on énonce une proposition qui a peut-être une exactitude théorique, en supposant des états d'équilibre successifs ; mais on ne tient aucun compte des altérations de

proportion qui se produisent dans les périodes de transition, quand l'équilibre est rompu. De fait, l'état d'équilibre n'est qu'un point de repère existant uniquement dans l'esprit de l'observateur, et choisi arbitrairement par lui comme un moment dans l'incessante instabilité des rapports de valeur. J'ajoute que, si la quantité de monnaie en circulation est indifférente, au moins à l'état statique, pour le monde ou pour un pays fermé, elle ne l'est pas pour un Etat en relations commerciales avec tous les autres; sa puissance financière augmente, comme celle d'un individu, avec la quantité de métal qu'il possède.

Si les variations de valeur de la monnaie causent de tels troubles et de telles souffrances, il est essentiel que l'Etat cherche à donner la plus grande fixité possible à l'étalon monétaire. Mais est-il en son pouvoir d'empêcher que les variations des prix proviennent du fait de la monnaie? Dans certaines limites, assurément; mais là comme ailleurs, son action est restreinte. Nous rechercherons à ce sujet l'influence du régime monétaire établi par la loi. Nous nous demanderons si, à ce point de vue, le monométallisme est préférable au bimétallisme, et si, dans les conditions actuelles, le bimétallisme adopté par quelques grands Etats, en vertu d'un accord international, serait efficace pour soulager certains maux matériels de l'heure présente.

Comparaison du monométallisme et du bimétallisme au point de vue de la fixité de valeur de l'étalon. — Dans le bimétallisme complet, la frappe des deux monnaies étant libre, le stock en circulation peut augmenter par des afflux provenant de l'une ou l'autre source. L'une et l'autre concourent donc à maintenir la masse totale du numéraire au niveau des besoins, si ceux-ci augmentent; il y a double chance pour que l'équilibre soit conservé, et la baisse des prix prévenue ou ralentie. L'une et l'autre, il est vrai, contribuent aussi à élever cette masse au-dessus des besoins, si les échanges ne se développent pas aussi vite que les quantités monétaires; mais cette élévation, et la hausse des prix qui en résulte, est plus faible, plus lente et plus régulière que si elle se produisait pour une monnaie fournissant seule l'étalon des prix; la monnaie nouvelle vient se perdre dans la masse totale des deux monnaies étalons, comme un affluent dans un grand fleuve où les eaux de deux rivières coulent confondues. En pareil sujet, les images tirées du monde extérieur ne manquent pas; Wolowski a popularisé celle

du pendule compensateur formé de deux métaux; Michel Chevalier, celle du parachute; M. Samuel Smith a invoqué à son tour le cerf-volant pourvu d'une queue régulatrice, et M. Stanley Jevons a remporté la palme dans ce concours, en nous décrivant les variations du niveau d'eau dans deux réservoirs communiquants.

Pour apprécier l'influence du bimétallisme sur les prix, il ne faut pas se borner à considérer les pays soumis à ce regime. Les prix des produits de grande consommation, à une époque comme la nôtre, où les facilités de transport nivellent partout les conditions de la concurrence, ont une tendance générale à s'égaliser; ils sont, pour la plupart, internationaux. Si donc les Etats bimétallistes, disposant de réserves métalliques suffisantes, parviennent à maintenir à peu près stable le rapport de valeur des deux métaux, il en résulte que, dans le monde entier, l'un et l'autre métal sont des étalons parallèles, pouvant servir en toute sécurité comme monnaie internationale. Dans ces conditions, la masse totale des agents de la circulation universelle augmente des deux côtés à la fois. En maintenant une certaine fixité dans la valeur réciproque des deux métaux, les Etats bimétallistes rendent un service général; ils assurent à toutes les nations une circulation monétaire large et facile, qui s'alimente à deux sources, et contribuent à restreindre au minimum les fluctuations des prix internationaux qui pourraient être dues à une cause monétaire.

Le monométallisme or, et le bimétallisme incomplet caractérisé par la suspension de la frappe d'argent, ne présentent pas les mêmes avantages au point de vue de la stabilité de valeur de l'étalon monétaire. Dans ces deux régimes, la monnaie d'argent n'est certes pas une quantité négligeable; beaucoup de pays en possèdent encore une quantité considérable, qui vient faciliter la circulation. Mais cette monnaie ne joue un rôle que dans les limites de l'Etat qui l'a émise; elle n'est pas admise dans les échanges internationaux, et sa quantité n'augmente pas. Les prix dépendent donc d'une masse métallique qui ne peut se développer que d'un seul côté. Si le stock d'or ne s'accroît pas en rapport avec le chiffre des affaires négociées, et que les autres moyens de circulation ne s'étendent pas eux-mêmes assez vite, les prix s'abaissent, alors qu'ils auraient été soutenus, si de nouvelles quantités d'argent avaient pu seconder l'or dans son rôle monétaire.

En revanche, les prix ne s'élèvent pas par l'effet d'une surproduction de l'argent : à ce point de vue, pour le cas spécial où la production de l'argent dépasserait les besoins de la circulation, le régime de l'étalon d'or donne aux prix plus de fixité que celui du double étalon. Mais, en supposant un accroissement subit et considérable dans la production de l'or, le régime donnerait lieu à une hausse des prix, que le système du double étalon international aurait permis d'éviter en partie, en offrant une surface métallique plus large, sur laquelle les afflux d'or se seraient répandus sans modifier aussi sensiblement le niveau antérieur.

Si nous interrogeons maintenant les faits contemporains, pour vérifier les conséquences des systèmes monétaires sur les variations des prix, nous constatons que, pendant la durée du bimétallisme français, les prix des marchandises en gros ont subi une baisse générale entre 1821 et 1850, momentanément interrompue en 1825, en 1835-1841, et en 1845-1847 ; et une hausse de 20 % environ dans la période de l'or, entre 1850 et 1873. Mais aucun mouvement des prix n'a été aussi prononcé, aussi persistant, aussi universel, que la baisse qui sévit et s'accentue tous les ans depuis 1873. Cette baisse, constatée par tous les statisticiens dans leurs *Index Numbers*, est continue depuis cette époque, sauf quelques relèvements passagers, et elle atteint en 1895, d'après les données de M. Sauerberck, la proportion formidable de 40 % par rapport aux prix de 1867, et 46 % par rapport à ceux de 1873. Ce qui, dans l'ensemble, valait 100 en 1867, et 111 en 1873, ne vaut plus que 60 aujourd'hui : soit une hausse, dans le pouvoir de la monnaie, de 66,66 % par rapport à 1867, et 85,47 % par rapport à 1873. Il est vrai que les évaluations douanières accusent une baisse beaucoup plus limitée. Mais les *Index Numbers* de M. Sauerbeck ont cette supériorité sur tous ceux qui peuvent être calculés d'après les taux d'évaluation de la douane, qu'ils sont établis directement d'après les cours des marchandises [1].

[1] *Statistiques sur la baisse des prix.* — M. Sauerbeck a opéré son calcul sur les prix, en Angleterre, de 45 marchandises usuelles depuis 1820, en prenant pour base du pourcentage les prix moyens de la période 1867-1877. Je me borne à noter ici les *Total Index Numbers* qui marquent les points extrêmes en hausse et en baisse, au

En même temps, la valeur de l'argent par rapport à l'or décroissait dans une proportion plus forte encore, puisque la perte de l'argent au-dessous du pair est à l'heure actuelle de 55 %[1].

[1] *Etapes principales de la baisse de l'argent depuis 1873.*

DATES		FRANCE		ANGLETERRE		Index Number de l'argent pour l'année (100=60 pence 7/8)
		Prix du kilo	Rapport	Prix de l'once	Rapport	
1873	Juillet	220f 86	15 73	59 p. 3/8	15 89	97 4
	Octobre	217 80	15 94	59	15 99	
1874	Janvier	216 27	16 03	59 1/2	15 85	95 8
1876	Juillet	183 87	18 67	51 1/2	18 32	86 7
1877	Janvier	205 76	16 69	58 1/4	16 19	90 2
1878	Avril	196 57	17 48	54 1/4	17 39	86 4
1885	Juillet	179 06	19 21	49 1/4	19 15	79 9
1886	Juillet	163 08	21 09	42	22 46	74 6
1887	Janvier	169 21	20 43	46 1/4	20 39	73 3
1888	Juillet	154 32	22 33	42	22 46	70 4
1889	Octobre	156 51	22	42 7/8	22	70 2
1890	Juillet	171 83	20 13	47 9/16	19 83	78 4
	Septembre	197	17 49	54 5/8	17 27	
1891	Avril	161 98	21 30	43 7/8	21 50	74 1
1892	Juillet	146 27	23 49	39 1/6	24 14	65 4
1893	Comm. Juin	137 25	25 06	38 3/4	24 34	58 6
	Fin Juin	113 83	30 23	30 1/2	30 93	
1894	Avril	100 69	34 10	29 1/8	32 39	52 46
1895	Janvier	98 51	34 88	27 3/16	34 70	44 67 (p. le mois)

Suite de la note de la page 143.

moins pour la période antérieure à 1890 (V. le tableau et le diagramme dans le *Bulletin de statistique du Ministère des Finances*, juin 1894).

1820	112	1843	83	1867	*100*	1890	72
1822	101	1846	95	1870	96	1891	72
1825	117	1849	74	1873	*111*	1892	68
1832	89	1857	105	1879	83	1893	68
1836	102	1859	91	1880	88	1894	63
1837	94	1864	105	1887	68	janv. 1895	60
1839	103			1889	72		

Pour l'année 1893, dont le tableau figure dans le no cité du *Bulletin de statistique*, les *Index Numbers* de toutes les marchandises sont au-dessous de 100, excepté celui du café (123). Ainsi, le chiffre indicateur est : pour le blé, 48 ; le bœuf, 78 ; le sucre de betterave, 62 ; le fer, 61 ; le charbon, 80 ; le coton, 51 ; le lin, 67 ; la laine, 60 ; la soie, 54 ; le pétrole, 32 ; le bois de construction, 71.

M. Soetbeer, dans ses *Matériaux*, relève les prix de 100 articles à Hambourg, et de 14 articles anglais d'exportation, pendant la période 1851-1885. Mais, pour établir ses *Index Numbers*, il prend comme base (100) la moyenne des prix dans la période 1847-1850, qui est justement celle de la plus grande dépression du siècle, avant la période

La conclusion de ces faits semble bien facile à tirer : ce n'est pas la valeur de l'argent qui a baissé, puisque sa puissance d'achat, comme métal, n'a diminué que légèrement à l'égard des marchandises autres que l'or; l'argent et les marchandises ayant subi, depuis vingt-cinq ans, une baisse simultanée par rapport à l'or, l'un de 55 %, les autres de 40 %, ont conservé entre eux à peu

Suite de la note de la page 143.

qui commence en 1873. Il aboutit ainsi aux résultats totaux suivants, dont je me borne à reproduire les chiffres extrêmes :

1847-1850	*100*	1860	120,98	1867	*124,44*	1879	117,10
1855	124,23	1861	118,10	1868	121,99	1880	121,89
1856	123,27	1864	129,28	1869	123,38	1881	121,07
1858	130,11	1865	122,63	1870	122,87	1883	122,24
1859	113,52	1866	125,85	1873	*138,28*	1885	108,72

Ces résultats concordent avec ceux de M. Sauerbeck : hausse des prix de 1868 à 1873, et baisse générale depuis cette époque, sauf un relèvement passager de 1880 à 1883.

Pour les trois dates 1867, 1873 et 1885, les *Index Numbers* des grandes catégories de marchandises, dans les *Matériaux* du docteur Soetbeer, sont les suivants :

	1867	1873	1885
Produits agricoles et dérivés (sucre, alcool, etc.)	146,38	147,36	110,75
Produits de l'élevage et de la pêche	132,68	156,72	140,45
Fruits des pays méridionaux et dérivés (vins, huile d'ol.).	126,44	132,15	123,78
Produits coloniaux	114,35	134,32	116,39
Produits miniers et métallurgiques	93,28	135,50	74,23
Matières textiles	130,31	119,58	95,89
Articles divers	108,13	119,14	81,35
Articles anglais (textiles)	133,91	128,52	100,48

On peut enfin dresser des *Index Numbers* d'après les taux d'évaluation des marchandises arbitrés par la Commission des valeurs de douane. Dans le tableau ci-après, je prends comme base (100) les évaluations de 1869 à l'importation, pour les mêmes marchandises que celles qui ont été choisies par M. Sauerbeck, sauf les différences suivantes : je note le seigle, le vin, la bière, les fils et les toiles, mais je laisse de côté la farine, le lard, le thé (qui figure deux fois chez M. Sauerbeck), les suifs (*id.*), les bois de construction (*id.*), la graine de lin, les cristaux de soude, le nitrate de soude, l'indigo, et aussi les pommes de terre, dont je ne trouve pas l'évaluation dans les *Annales du commerce extérieur;* enfin M. Sauerbeck note deux catégories pour le bœuf, le mouton, le blé, les peaux, le café, le fer, le charbon, le coton, le lin et le chanvre, et trois pour le sucre, les laines et les huiles. Il résulte de ces différences dans le choix arbitraire des marchandises, peut-être aussi dans les prix en France et en Angleterre et dans les procédés d'évaluation, que la baisse ressortant du tableau présenté ci-après est moins forte que celle qui ressort des calculs de M. Sauerbeck ; elle est de 27,70 % vis-à-vis de 1873, et de 16,68 % par rapport à 1869, si l'on fait abstraction du café et du cacao, qui ne sont pas des marchandises intéressant la production européenne; en tenant compte de ces deux denrées, elle n'est plus que de 23,75 vis-à-vis de 1873, et de 11,59 vis-à-vis de 1869.

près le même rapport de valeur qu'autrefois. C'est donc la valeur de l'or qui a haussé, pour une cause particulière à ce métal ;

Suite de la note de la page 143.

	DÉSIGNATION des MARCHANDISES	UNITÉS	1869 Taux d'évaluation	1873 Taux d'évaluation	1873 Index Number	1893 Taux d'évaluation	1893 In dex Number
1	Bœuf.	Tête	500f	550f	110	430f	86
2	Mouton.	»	46	55	119 56	39	84 78
3	Porc.	»	120	122	101 66	115	95 84
4	Beurre frais.	Kil.	3 40	3 25	95 59	3	88 24
5	Peaux brutes., grdes.	»	1 34	1 80	134 36	1 15	85 82
6	Laines en masse éprées.	»	?	4 75	100	3 90	82 08
7	Soies grèges écrues.	»	66	58	87 88	40 50	61 25
8	Froment en grains. .	Quint.	23 65	34	143 85	16 50	69 70
9	Seigle, id.. .	»	18	20	111 11	16	88 89
10	Maïs, id . .	»	16	19	118 76	15	93 75
11	Orge, id.. .	»	17	22	123 52	16 50	97 06
12	Avoine, id . .	»	20	18 50	92 50	17	84 99
13	Riz en grs de l'Inde.	Kil.	0 36	0 28	87 78	0 36	100
14	Sucre brut de l'étr..	»	0 64	0 62	96 88	0 40	62 41
15	Huile d'olive.	»	1 10	1	90 11	0 92	83 64
16	Lin teillé	»	1 77	1 27	71 76	0 87	48 88
17	Chanvre, id.	»	0 90	1 04	115 57	0 75	83 33
18	Jute, id.	»	0 47	0 45	95 75	0 45	95 75
19	Coton des Et.-Unis.	»	2 86	2 20	76 91	1 15	40 12
20	Huile de pét. brute. .	»	0 35	0 32	91 43	0 07	20
21	Houille crue.	Quint.	1 54	3 09	200 66	1 60	103 89
22	Fer en barres	Kil.	0 28	0 46	164 51	0 19	67 85
23	Cuiv. pur de 1re fus. .	»	1 72	2 16	125 64	1 15	66 78
24	Plomb brut.	»	0 44	0 56	127 32	0 26	59 02
25	Etain brut.	»	3 10	3 25	104 84	2 25	72 53
26	Zinc de 1re fusion. .	»	0 48	0 66	137 59	0 46	95 84
27	Vins ordin. en fût. .	Litre	0 28	0 40	142 91	0 28	100
28	Bière.	»	0 35	0 50	142 91	0 50	142 91
29	Fils de lin simples éc.	Kil.	3 60	6 03	167 56	4 31	119 72
30	Fils de cot. simp. écr.	»	6 65	6 05	90 98	2 67	40 12
31	Fils de laine s. teints.	»	9	9 50	105 55	5 50	61 09
32	Toile de lin ou de chanvre unie, écrue.	»	4 84	5	103 30	8 80	181 96
33	Toile de cot., éc. et bl.	»	4 39	5 30	120 74	3 75	85 41
	Total Index Number.	. . . .	. . . .	. . . .	3799 49:33 =115 13		2749 65:33 = 83 32
34	Cacao.	Kil.	1 45	1 52	104 82	2 64	182 64
35	Café.	»	1 45	2 22	153 19	2 35	162 11
	Total Index Number.	. . . .	. . . .	. . . .	4057,50:35 =115 92		3094,40:35 = 88 41

il y a eu, non pas dépréciation de l'argent, mais, comme disent les Anglais (qui, même dans le camp des monométallistes, ont généralement adopté cette manière de voir) *appréciation* de l'or. L'or n'a pas augmenté en proportion des besoins croissants, depuis que l'argent a été déchu de cette fonction monétaire qu'il exerçait de temps immémorial concurremment avec l'or. Tous les peuples repoussent l'argent et cherchent l'or, de sorte que ce métal, malgré l'abondance de sa production — détournée, d'ailleurs, en grande partie, sur des emplois industriels, — est devenu insuffisant pour maintenir les prix à leur ancien niveau. Le pouvoir d'achat de la monnaie a presque doublé depuis 1873, et la charge des dettes publiques et privées s'est alourdie dans cette proportion [1].

Malgré les apparences si favorables à l'opinion qui vient d'être exposée, je ne crois pas la question aussi simple, aussi facile à résoudre d'un mot. Dans des phénomènes aussi compliqués que ceux du mouvement des prix, où tant de causes diverses viennent entrecroiser leurs effets, il est prudent d'éviter les généralisations hâtives; ce qui est vrai de certaines marchandises ne l'est pas pour d'autres; ce qui se produit dans un pays ne se vérifie pas dans les autres.

Un point paraît cependant certain : les prix notés dans les statistiques ont baissé dans de très fortes proportions depuis 1873, plus qu'à aucune autre époque en ce siècle. Mais si nous voulons apprécier, dans son ensemble le plus complet, le pouvoir d'acquisition de la monnaie, et si nous restreignons à notre pays l'étude des causes provenant de la monnaie elle-même qui peuvent influer sur sa valeur, nous ne conclurons pas d'une manière générale à une appréciation de l'or. Les *Index Numbers* sont basés exclusivement sur les prix du gros, pour des marchandises premières de grande consommation; quant aux prix du détail, quant à ceux des articles fabriqués, quant aux loyers, aux salaires, gages et autres modes de rémunération des services personnels, qui tiennent une si grande place dans la vie économique, il en est fait abstraction.

Il est assez difficile de combler cette lacune, et de se faire une idée d'ensemble sur le niveau des prix, pour des marchandises

[1] Mgr. Walsh, archevêque de Dublin, dans une brochure parue en 1893 (*Bimétallisme et monométallisme*), a chaleureusement défendu la cause des tenanciers irlandais, engagés par des contrats à long terme, qui leur imposent des redevances en annuités fixes, ruineuses par suite de la baisse des produits agricoles.

aussi variées. Si l'on considère d'abord les articles fabriqués, en se référant aux taux d'évaluation de la douane pour les marchandises exportées, on constate, de 1869 à 1893, une baisse de prix sur un très grand nombre de marchandises, et une hausse sur quelques-unes ; d'une manière générale, les prix des articles de luxe ne semblent pas avoir fléchi sensiblement [1].

D'autre part, les prix du commerce de détail ne suivent que de très loin ceux du gros, et si quelques denrées, comme le pain et le sucre, ont diminué d'une manière appréciable pour le consommateur, beaucoup d'autres prix sont restés stationnaires chez le débitant. Les loyers ont pu diminuer dans quelques localités, mais ils se sont élevés dans d'autres ; et les salaires ont certainement augmenté depuis vingt ans. Quant aux choses qui constituent des capitaux, leurs prix dépendent du revenu qu'on en tire, et ne reflètent pas directement les variations intrinsèques du pouvoir de la monnaie ; la terre a baissé de valeur à cause de la baisse de prix des produits agricoles, les titres de Bourse ont haussé à cause de la baisse de l'intérêt, causée elle-même par l'abondance des capitaux en quête d'emploi et par la stagnation des affaires, à laquelle la baisse des prix n'est certainement pas étrangère.

Il ressort de cet exposé que, malgré les difficultés d'appréciation inhérentes à la matière, nous ne pouvons pas conclure dans l'ensemble à une hausse sensible de la puissance de la monnaie en France. Nous ne sommes pas plus riches aujourd'hui qu'à 30 ans en arrière avec un même chiffre de revenus, et si la monnaie a conquis un pouvoir plus étendu, nous ne nous en apercevons guère dans la vie courante ; une augmentation de 85 % dans la puissance générale d'acquisition de la monnaie ne passerait cependant pas inaperçue.

Comment comprendrait-on qu'en France un pareil phénomène pût se produire, alors que le stock métallique de notre pays ne cesse de s'accroître ? Il doit être aujourd'hui de 7 à 8 milliards, plus riche que celui de n'importe quel pays ; et les billets de Banque à découvert (environ 300 millions), les chèques, les compensations, viennent encore le seconder et le remplacer dans son rôle de moteur de la richesse. Qu'importe que la moitié de ce stock soit

[1] Il y eu baisse sur la parfumerie, la toile, les tissus de soie, de laine (sauf les étoffes mélangées pour ameublement), de coton (sauf les tulles), les gants et chaussures, la maroquinerie, les ouvrages en fer et en cuivre, etc. ; il y a eu hausse sur la bimbeloterie, la sellerie, la lingerie, les vêtements confectionnés pour femmes, etc.

immobilisée dans les caves de la Banque de France, si les espèces sont représentées dans la circulation par du papier qu'elles servent à gager? Qu'importe qu'une grosse partie de cette masse (3 milliards 1/2 peut-être) soit composée de monnaie d'argent dont la valeur métallique est dépréciée, si cette monnaie, circulant au pair avec l'autre, remplit la même fonction? L'étalon d'or est sans nul doute le seul régulateur des prix, mais les prix sont aussi influencés indirectement par le stock de la monnaie d'argent, qui, collaborant à la circulation, vient peser de toute sa masse sur la valeur de la monnaie d'or. En Allemagne, en Angleterre, la monnaie métallique, pour être moins abondante, est cependant largement répandue, et chacun sait quel prodigieux développement la circulation fiduciaire et les paiements par compensation ont pris en Angleterre et aux Etats-Unis [1].

Si notre pays, si les pays riches tels que l'Angleterre, l'Allemagne, les Etats-Unis, la Hollande, la Belgique, la Suisse et quelques autres, étaient seuls au monde, il me paraît certain qu'aucune cause particulière à la monnaie ne viendrait déprimer les prix. Aussi les choses qui s'achètent et se vendent n'ont-elles pas baissé de prix dans ces divers pays, quand elles n'ont pas à subir une influence extérieure. La baisse se fait sentir sur les gros produits, sur les matières premières; il y a là un phénomène spécial, bien que très étendu. Comment l'expliquer? Il semble bien difficile de lui assigner une cause unique, à l'exclusion de toute autre. La baisse est due en grande partie, cela ne paraît guère douteux, à la diminution du prix de revient, qui est résultée, dans ces dernières années, des perfectionnements techniques, de l'abaissement des frais de transport, de la réduction du taux de l'intérêt, du bas prix de la main d'œuvre dans des pays nouvellement ouverts au commerce international, etc.

Faut-il, à ces diverses causes, en ajouter une autre, la surproduction? Il s'agit de s'entendre. Veut-on parler de cet engorgement momentané qui résulte, dans les périodes de crises dues à

[1] En 1893, les compensations ont atteint les chiffres suivants, d'après le *Bulletin de statistique :*

A Londres :	6.478 millions de livres	—	163.375	millions de fr.
A New-York :	34.421 millions de dollars	—	179.000	»
A Paris			4.360	»
En 1894, à Paris :			5.527	»

l'abus du crédit, de la difficulté de liquider les opérations engagées, et qui entraîne une baisse des prix passagère? Evidemment ce n'est pas le cas ; une crise de surproduction ne dure pas 22 ans. Il y a eu, dans cette période, des alternatives de prospérité, de crise et de liquidation se succédant à intervalles périodiques, suivant des lois aujourd'hui bien observées, et se manifestant par des ondulations sur la surface mouvante des prix; mais ces ondulations sont semblables à celles de la mer descendante, elles sont emportées dans un courant irrésistible à la baisse. Si maintenant on entend par surproduction un état de choses permanent, une offre de produits sur le marché universel beaucoup plus considérable que jadis, on constate un fait certain. Depuis 20 à 30 ans, des espaces immenses ont été mis en culture dans des contrées vierges; des pays jusque là inactifs au point de vue industriel sont entrés dans la voie de la production, et le développement des moyens de transport, l'abaissement du fret maritime, ont permis aux produits des pays neufs de pénétrer partout. Mais est-ce là une raison qui explique la baisse universelle des prix? L'expérience et le raisonnement s'accordent pour nous dicter une réponse négative. Les progrès dans les applications de la science à l'industrie avaient été peut-être plus rapides encore, les transformations dans les procédés de fabrication et dans les moyens de communication plus profondes et plus brusques, dans la période précédente ambrassant vingt à trente années en arrière. Il ressort des recherches de M. Sauerbeck que, de 1850 à 1873, l'essor de la production avait été plus considérable encore que dans la période postérieure à 1873 (accroissement proportionnel par an, 2 3/4 au lieu de 1,6 %) ce qui n'a pas empêché la hausse des prix de se manifester à la suite d'un accroissement de monnaie.

Le raisonnement suffirait d'ailleurs pour démontrer qu'une baisse générale des prix ne peut être l'indice d'un excès de production. Quand l'accroissement de production porte sur quelques catégories de marchandises, notamment après des récoltes abondantes, la diminution de leur prix peut révéler une rupture de l'équilibre qui existait jusque là entre elles et toutes les autres, un abaissement réel de leur puissance générale d'acquisition. Mais quand cet accroissement, qualifié de surproduction, porte sur toutes les marchandises en gros à la fois, il n'y a pas — on le sait bien depuis que J.-B. Say a exposé la loi des débouchés — il n'y a pas *general glut*,

surproduction absolue, encombrement universel. La surproduction n'est jamais que relative, elle consiste dans une altération des proportions et des valeurs jusque là existantes entre les marchandises. Si donc, dans le cas d'un développement de la production portant *sur toutes les marchandises à la fois*, un abaissement *général* des prix se manifeste, c'est que l'ancien équilibre est rompu, non pas entre les marchandises elles-mêmes, mais entre elles et la monnaie. Quand nous voulons expliquer par une augmentation générale de la production et des transactions la baisse universelle des prix, nous reconnaissons par là que les agents de la circulation ne se sont pas développés assez vite pour maintenir l'équilibre des anciens prix, et nous sommes ainsi ramenés à attribuer à la baisse une cause monétaire.

Il me paraît difficile en effet d'y échapper, et la conclusion semble d'autant plus plausible, que le point initial de la baisse des prix coïncide exactement avec celui où les nations ont commencé à *proscrire* l'argent, pour rechercher l'or exclusivement. Revenons-nous donc à la doctrine de l'appréciation de l'or? Oui, au moins partiellement. On ne saurait nier qu'il y a de par le monde, depuis 20 ans, une véritable chasse à l'or. Les grands pays industriels ne se lassent pas d'accumuler l'or dans les caisses de leurs Banques d'émission ou de leurs Trésors publics, soit qu'ils veuillent se ménager une réserve de guerre, soit qu'ils tiennent à garder une situation commerciale prépondérante. On semble revenir aux plus beaux jours du mercantilisme, aux époques où l'or était considéré comme la seule richesse. Cet or n'est sans doute pas retiré de la circulation, puisqu'il est représenté par des billets; mais la circulation du papier est généralement limitée aux frontières d'un Etat. Et quand les circonstances économiques sont de nature à provoquer une forte émigration du métal, les Banques et les Trésors publics qui le détiennent savent fort bien recourir, soit à des mesures défensives, telles que les primes exigées, dans les pays à double monnaie légale, pour le remboursement des billets en or plutôt qu'en argent, soit même à des prohibitions pures et simples. L'or des encaisses est donc, à certains égards, captif, et retiré de la circulation internationale. D'autre part, une bonne portion de l'or annuellement extrait des mines est détournée vers des emplois industriels [1]. Il est donc fort possible que, malgré l'extension de la

[1] D'après le Dr Soetbeer (p. 43) dont les *Matériaux* sont une mine inépuisable de

production annuelle de l'or, malgré le développement des compensations, l'or actuellement disponible ne soit plus, vis-à-vis des besoins de la circulation internationale, dans les mêmes proportions qu'il y a 20 ou 30 ans.

Par eux-mêmes, les pays qui détiennent un beau stock d'or, ou qui savent recourir à des moyens de circulation perfectionnés, ne donneraient certainement pas l'impulsion à la baisse, bien au contraire. Mais les autres, ceux qui, n'ayant que de l'argent ou du papier, recherchent avidemment cet or dont ils sont privés, ceux-là abaissent leurs prix au dessous de l'ancien niveau, quand ces prix doivent être payés en or. Chez les peuples mêmes qui, par tradition, restent attachés au métal blanc comme médium d'échange, le cours universellement bas de l'argent par rapport à l'or s'impose comme ailleurs, d'autant mieux que ces peuples apprécient fort le métal jaune pour la thésaurisation et les parures. Il en résulte qu'un prix en argent resté immuable ou faiblement augmenté chez ces populations, correspond aujourd'hui à un prix en or très abaissé. Cette baisse des prix, venant du dehors, pèse même sur les pays riches dont le stock monétaire est abondant; ils en subissent le contrecoup, par l'effet de la concurrence étrangère, dont les droits de douane ne parviennent pas à les garantir. Et voilà comment, dans nos vieilles contrées si abondamment pourvues de monnaie, où il ne saurait être question par conséquent d'appréciation de l'or, les prix des matières premières exotiques, ou des marchandises indigènes similaires soumises à la concurrence des premières, peuvent se tenir si bas. Bien que le fait puisse paraître paradoxal, dans un pays qui dispose de 7 milliards en monnaie métallique, représentant le cinquième de la masse totale éparpillée dans l'univers, la baisse des prix des marchandises communes est due à une pénurie d'or, à une cause monétaire. Mais l'effet dans notre pays n'est qu'indirect, car la pénurie est ailleurs; c'est une cause qui agit de l'extérieur, comme pourrait agir une diminution du prix de revient des marchandises étrangères. — Le monométallisme or, si général

renseignements, les emplois non monétaires de l'or (frai des monnaies et pertes accidentelles; emplois industriels, déduction faite des refontes de vieux objets; écoulement net vers l'Orient, qui ne rend jamais sa proie) seraient, par rapport à la production, dans les proportions suivantes : 1851-1860, 19,19 0/0; 1861-70, 46,29 0/0; 1871-80, 55,55 0/0; 1881-85, 77,51 0/0. Il ne faut sans doute pas attacher trop d'importance à cette statistique, hasardeuse entre toutes; mais il est de fait que, depuis 25 ans, la frappe de l'or est très réduite.

aujourd'hui, puisque le bimétallisme incomplet produit les mêmes effets et n'en est qu'une forme détournée, est donc loin d'avoir donné au monde la fixité de l'étalon des valeurs.

Ce phénomène extérieur de l'appréciation de l'or vis-à-vis des marchandises se relie étroitement à celui de l'appréciation de l'or vis-à-vis de l'argent et du papier-monnaie. Les pays qui donnent l'impulsion à la baisse sont ceux dont la monnaie, en argent ou en papier, est dépréciée par rapport à l'or, sans être dépréciée dans la même mesure par rapport aux marchandises, de telle sorte qu'il suffit, si leurs produits sont restés aux anciens prix mesurés en monnaie indigène, de donner, pour les payer, une somme d'or plus faible qu'autrefois, antérieurement à la dépréciation de leur monnaie. Cet or se convertit ensuite en monnaie du pays, et, quand celle-ci a conservé dans le pays sa même puissance d'acquisition, le producteur, payé en monnaie indigène, reçoit une rémunération égale à celle qu'il a toujours eue, bien que le prix payé en or par l'acheteur étranger représente pour celui-ci un sacrifice moins considérable qu'autrefois. Mais cette situation si bizarre, résultant des différences qui existent entre les étalons monétaires en usage dans les différents pays, demande à être examinée de près en elle-même. Il est donc nécessaire d'ouvrir ici une parenthèse, pour étudier l'influence de cette différence d'étalon dans les relations économiques internationales, aujourd'hui troublées par la crise des changes.

XI

INFLUENCE DE LA DIFFÉRENCE D'ÉTALON MONÉTAIRE SUR LE CHANGE INTERNATIONAL

La théorie des changes étrangers est une de celles qui ont été le plus heureusement élucidées de nos jours, à la lumière des faits, et ce seul exemple suffirait pour confondre le détracteur téméraire qui viendrait accuser l'économie politique d'immobilité et d'inertie. Bien que cette théorie, exposée ailleurs avec talent, soit généralement connue, elle est si intimement liée à notre sujet, que je ne crois pouvoir me dispenser de la reprendre dans une étude sur la mesure de la valeur par l'étalon monétaire.

Entre deux pays qui ont l'un et l'autre, soit l'étalon d'or, soit l'étalon d'argent, en monnaie librement frappée, le cours du change,

c'est-à-dire le prix des effets tirés d'un pays sur l'autre, dépend exclusivement de la balance des paiements et du taux de l'escompte. Pour les effets à vue, qui doivent nous préoccuper ici particulièrement, la première cause est de beaucoup la principale. Etant donné que le pair d'une monnaie étrangère — ou d'une traite payable en cette monnaie, peu importe — est le nom et le chiffre monétaire d'un poids de métal fin mis sous forme de monnaie nationale, exactement égal au poids officiel de métal fin de la monnaie étrangère, le change est au-dessus du pair quand les effets sur l'étranger sont très recherchés pour le règlement de dettes extérieures. Il est au-dessous du pair, au contraire, quand le pays a plus de créances que de dettes vis-à-vis de l'étranger, car les créances sur l'étranger sont alors peu demandées ; on dit en pareil cas que le change est favorable. Cependant ces formules ne sont applicables qu'à une place qui, comme Paris, donne aux autres l'incertain, c'est-à-dire qui cote en monnaie nationale le prix des effets sur l'étranger. Elles doivent être, au contraire, renversées, pour s'appliquer à une place qui donne à une autre le certain, c'est-à-dire qui cote le change en monnaie étrangère ; alors le change au-dessous du pair, par exemple, signifie un excès des dettes sur les créances.

Dans les conditions supposées, les oscillations du change autour du pair sont étroitement limitées ; elles ne peuvent dépasser, soit en haut, soit en bas, les limites au-delà desquelles il serait plus avantageux d'envoyer du numéraire aux créanciers étrangers, ou d'en faire venir de chez les débiteurs étrangers. Ces points de sortie ou d'entrée du métal, ces *bullion points*, sont donc déterminés par les frais d'envoi du numéraire, coût du transport, assurance, intérêts intercalaires, en y ajoutant, si l'envoi doit se faire en lingots ou en monnaie du pays débiteur, les frais de transformation de ce métal en monnaie du pays de destination. Les *gold points* se calculent donc mathématiquement, et, entre pays ayant même étalon en monnaie librement frappée, ils ne sont dépassés par les oscillations du change que si la monnaie qui doit être envoyée est faible de poids ou de titre.

Entre pays qui n'ont pas leur étalon en monnaies de même métal ; ou qui, ayant une monnaie de même métal comme étalon usuel, en interdisent la frappe ; entre pays, enfin, dont l'un est doté de l'étalon de papier, les variations du change, tout en se trouvant

soumises aux mêmes causes que précédemment, sont en outre déterminées par une cause nouvelle bien autrement puissante, qui déjoue les calculs, et fait bondir les cours par dessus les étroites limites des *bullion points*. Cette cause, c'est la dépréciation de la monnaie d'un pays par rapport à celle de l'autre, c'est la prime de la seconde, de la monnaie d'or aujourd'hui, vis-à-vis de la monnaie d'argent ou de papier. Je vais étudier l'influence de cette cause sur le change d'un pays à étalon d'or, comme la France, vis-à-vis des pays à monnaie d'argent ou de papier plus ou moins dépréciée. L'échange au pair entre notre monnaie d'or et une monnaie d'argent étrangère est l'échange s'effectuant suivant notre rapport légal, 15 1/2. L'échange au pair entre notre monnaie d'or et une monnaie de papier étrangère est celui qui s'effectue comme si le billet était remplacé par la monnaie d'or étrangère dont il porte la dénomination. Une monnaie d'argent ou de papier étrangère est dépréciée quand elle ne s'échange pas au pair avec notre monnaie d'or, et cette dépréciation agit sur le cours du change entre les deux pays. Le change de la France sur un pays dont la monnaie est avariée est bas, parce que Paris donne l'incertain à toutes les places ; le change de ce pays sur la France est également bas, parce qu'il s'exprime en monnaie française. Je dirai donc que ce phénomène est celui de la baisse des changes ; mais on peut dire aussi bien que c'est un phénomène de hausse, dans les rapports d'un pays à étalon d'or qui donne le certain, avec un pays à étalon avarié qui donne l'incertain.

I. *Change avec les pays à étalon d'argent où le métal est monnaie.*

Tant que les deux étalons, d'or et d'argent, ont été reliés par un rapport fixe, dont les oscillations autour du pair, 15 1/2, étaient extrêmement faibles, ces deux étalons n'en formaient en réalité qu'un seul, et le monde entier, quelles que fussent les différences des régimes monétaires, monométallisme or, monométallisme argent, ou bimétallisme, n'avait qu'une commune mesure des valeurs (à la seule exception des pays à papier-monnaie). Du jour où le lien a été rompu par la suspension de la frappe de l'argent, les deux étalons, d'or et d'argent, ont cessé de fonctionner parallèlement, et l'écart entre leurs valeurs s'est élargi de jour en jour. Les

prix dans le monde n'ont donc plus de commune mesure; dans une fraction de l'humanité ils se mesurent en or, dans l'autre en argent, sans qu'il soit possible de réduire en or les prix en argent, ou réciproquement, suivant un certain rapport fixe. Pour soumettre à l'étalon d'or les prix mesurés sur l'étalon d'argent, il faut tenir compte d'un rapport sans cesse variable, et de plus en plus défavorable à l'argent. Si donc, dans les pays à monnaie d'argent, les prix mesurés en argent sont restés à peu près stables, ils subissent tous, dès qu'ils sont convertis en or, la même baisse par rapport à l'ancien taux calculé d'après le rapport 15 1/2, que celle de leur étalon lui-même vis-à-vis de l'étalon d'or. C'est là le point essentiel que je voudrais essayer de mettre en lumière.

Je prendrai comme type d'un pays monométalliste argent, admettant la frappe illimitée du métal pour le compte du public, le Mexique. L'unité monétaire est la piastre ou peso, pièce d'argent de 27 gr. 073 au $\frac{902,7}{1000}$, pesant par conséquent 24 gr. 40 de fin, et valant au pair, suivant le rapport 15 1/2, 5 fr. 43 en monnaie française. Si l'or et l'argent étaient aujourd'hui au pair suivant le rapport 15 1/2, le cours du change entre Paris et Mexico n'éprouverait d'oscillation que du fait de la balance des créances et des dettes entre les deux pays. Les *bullion points* seraient plus écartés que pour le change entre Paris et Londres, parce que les frais d'envoi du numéraire sont plus élevés, mais les principes seraient les mêmes. Le pair du change calculé sur un effet-type de 100 piastres étant 543 fr., et les frais d'envoi étant de 1 1/3 0/0 environ, le change se bornerait à osciller autour de ce point fixe, 543 fr., de 7 fr. en dedans et 7 fr. en dehors, c'est-à-dire entre 536 fr. et 550 fr.

Mais l'argent est loin d'être avec l'or dans le rapport 15 1/2; il est aujourd'hui dans le rapport 34 1/2 environ. L'argent subit une perte de 55 0/0 au-dessous du pair, le kilo d'argent est à 100 fr. environ, et, à ce taux, le lingot de 24 gr. 40 d'argent fin, contenu dans la piastre mexicaine, ne vaut pas plus de 2 fr. 44 en monnaie française, au lieu du pair 5 fr. 43. Cette dépréciation doit évidemment agir sur le change de la monnaie mexicaine, et des effets qui la représentent.

Supposons d'abord qu'un Français doit 100 piastres à un Mexicain. Deux voies s'ouvrent à lui pour s'acquitter de sa dette : la voie de la remise, par laquelle il achète à Paris, en monnaie française, une traite de 100 piastres sur Mexico, pour la remettre à son

créancier, qui en touchera le montant à l'échéance ; et la voie de la traite, par laquelle il laisse son créancier mexicain tirer sur lui une traite payable à Paris en monnaie française, pour une somme équivalente à 100 piastres mexicaines. Le choix ou arbitrage entre ces deux procédés sera déterminé par un léger avantage résultant d'une différence entre le cours du change de Paris sur Mexico, et le cours du change de Mexico sur Paris, différence qui ressortira d'un calcul de parité dont nous n'avons pas besoin de nous préoccuper ici.

Si le débiteur français veut faire remise à son créancier, à quel prix achètera-t-il à Paris une traite de 100 piastres à vue sur Mexico ? Il l'achètera 244 fr., plus ou moins une certaine différence, qui ne pourra dépasser 1 1/3 0/0, ou 3 fr. 24, dans chaque sens, suivant la situation respective des deux places ; soit 247 fr. 24 au maximum. Qui donc, en effet, consentirait à payer plus de 247 fr. 24 un effet de 100 piastres sur Mexico, quand il est loisible d'acheter 244 fr. un lingot de 2,440 gr. d'argent fin, que pour 3 fr. 24 on peut expédier au Mexique, et faire monnayer en 100 piastres ? — Si la voie de traite est préférée, le cours est le même, sauf un très léger écart qu'accuse le calcul de parité. Le créancier mexicain tirera sur son débiteur français une traite de 244 fr. payables à Paris, plus ou moins une certaine différence qui n'excèdera pas 3 fr. 24 en dessus ou en dessous ; et il sera remboursé en négociant sa traite au Mexique pour une somme de 100 piastres.

Dans l'hypothèse inverse, si un Français est créancier d'un Mexicain pour une somme de 244 fr., il se fera remettre une traite sur Paris de 244 fr., que son débiteur aura achetée 100 piastres au Mexique ; ou bien il tirera un effet de 100 piastres sur Mexico et le négociera à Paris pour 244 fr. ; ces cours étant toujours diminués ou surchargés d'une différence de 1 1/3 $^0/_0$ au maximum, suivant la situation des deux places.

Dans tous les cas, le change de Paris sur Mexico, ou inversement, nous apparaît avec une perte égale à celle de l'argent au-dessous du pair. L'argent subissant une perte de 55 $^0/_0$, la perte du change est en principe de 55 $^0/_0$. Par le fait, au-dessous du pair fixe, 543 fr. pour un effet de 100 piastres, pair purement fictif dès que les deux métaux ne sont plus dans le rapport 15 1/2, il s'en établit un nouveau, perpétuellement variable suivant le cours de l'argent, qui est, dans l'hypothèse, 244 fr. C'est

autour de ce pair que le cours du change oscille suivant la balance des paiements entre Paris et Mexico.

Pour conclure, entre deux places dont l'une a l'étalon d'or et l'autre l'étalon d'argent, la frappe étant libre pour la monnaie étalon de part et d'autre, les fluctuations du change sont déterminées, en dehors des causes générales qui agissent entre deux places dotées d'un étalon de même métal, par le rapport de valeur de l'or et de l'argent. Telle est la situation de tous les pays à étalon d'or, comme la France, l'Angleterre, l'Allemagne, les Etats-Unis, etc., vis-à-vis des pays monométallistes argent comme le Mexique, le Japon, la Chine, l'Indo-Chine, l'Inde avant la suspension de la frappe de la roupie, etc. Aussi voyons-nous, à Londres, le change sur les pays d'Asie qui ont comme monnaie usuelle la piastre mexicaine ou le yen japonais, s'établir aux environs de 1 sh. 11 1/2 à 1 sh. 11 3/4, ou 2 fr. 46 à 2 fr. 49, parce que la piastre, ou le yen, qui lui est à peu près équivalent, ne vaut que 2 fr. 44, au cours actuel de l'argent à 100 fr. le kilo.

Quelles sont les conséquences économiques de cet écart considérable du change asiatique ou mexicain par rapport au pair ? Qui en profite et qui en souffre? On est aujourd'hui parfaitement renseigné sur ce point : la perte sur le change, résultant de la dépréciation de l'argent, est, pour les pays monométallistes argent, un bienfait dans le commerce international ; elle agit comme une prime pour leurs exportations, et comme un obstacle aux importations étrangères, au moins quand l'argent n'a pas perdu chez eux sa puissance générale d'acquisition dans la mesure où il a perdu sa valeur vis-à-vis de l'or [1].

Quand le rapport commercial des deux métaux était aux environs de 15 1/2, et que la piastre mexicaine valait effectivement 5 fr. 43 en France, toute marchandise dont le coût de production était équivalent au Mexique et en France, pouvait être écoulée sûrement au-dessus de son coût sur le marché intérieur par le producteur français. Celui-ci, en effet, n'avait rien à craindre de la concurrence mexicaine, à cause de la surcharge résultant, pour le produit mexicain, des frais de transport et d'intermédiaire, et des droits de douane. En supposant que la même marchandise coûtât pour sa production 100 piastres au Mexique, et 543 fr. en France,

[1] Ed. Théry, *La crise des changes.*

charge absolument égale suivant l'hypothèse, la marchandise produite au Mexique n'aurait pu se vendre en France, au minimum, qu'à un prix très supérieur à 543 fr. Le producteur français était *donc protégé dans son bénéfice par la surcharge pesant sur la* marchandise exotique ; le producteur mexicain n'aurait pu tenter *la lutte que si ses frais de production* avaient été beaucoup plus faibles qu'en France.

Aujourd'hui, au contraire, si nous admettons que l'argent, bien qu'ayant baissé de valeur par rapport à l'or de 55 $^0/_0$, a conservé au Mexique toute sa puissance d'acquisition à l'égard des marchandises, la situation, dans la même hypothèse, est complètement retournée au profit du Mexicain. Les frais de production de la marchandise au Mexique sont de 100 piastres, qui représentent toujours, dans ce pays, une charge équivalente à 543 fr. en France, puisque l'argent, nous l'avons supposé, a conservé au Mexique sa valeur par rapport à toutes choses autres que l'or. Par hypothèse, les frais du cultivateur ou de l'industriel français qui produit la marchandise similaire sont de 543 fr. Mais cette fois, à cause de la baisse *du change mexicain*, la lutte n'est *plus possible pour* le producteur français. Si le producteur mexicain envoie sa marchandise en France, par l'intermédiaire d'un exportateur de son pays ou d'un importateur français, il la vend 100 piastres (négligeons pour le moment son bénéfice) ; et en France, pour lui payer 100 piastres en argent, ou en effets, il suffit de débourser 244 fr. Ajoutons à ce chiffre les frais de transport et les droits de douane, et mettons que le coût du produit monte ainsi à 300 ou 350 fr. ; on voit que jusqu'à 543 fr., limite au-dessous de laquelle le producteur français ne peut descendre, et qu'il ne peut même observer sans renoncer à tout profit, il y a une marge considérable, qui permet au producteur mexicain et à son intermédiaire, l'exportateur mexicain ou l'importateur français, de réaliser un énorme bénéfice, là où *jadis il y avait perte. En d'autres termes, ces deux personnages*, le fabricant exotique et son intermédiaire, sont absolument maîtres du marché, libres de hausser leur prix jusqu'au niveau le plus bas que puisse supporter leur concurrent français, pour réaliser immédiatement le plus gros bénéfice possible, ou de tenir leur prix au-dessous de ce niveau, pour écraser définitivement la production française. Peu importe dans quelle proportion le Mexicain et son acolyte se partagent le profit ; que l'importateur français, au début,

parvienne à acheter la marchandise tout près de 100 piastres, et garde pour lui presque tout le profit de l'opération de revente en France, ou que le producteur mexicain, sollicité de divers côtés par les exportateurs de son pays et les importateurs français, puisse élever son prix jusqu'à près de 200 piastres par exemple, et parvienne à prélever à son tour la meilleure part du bénéfice, peu importe. La situation est toujours la même, aussi désastreuse pour la production française, en face de l'avantage énorme qui résulte de la baisse du change mexicain, au profit du groupe formé du producteur mexicain et de ses intermédiaires plus ou moins nombreux (commissionnaires, entrepositaires, etc.).

Il est vrai que, si les frais de production sont moins élevés au Mexique qu'en France, le désavantage du Français ne résulte pas seulement de la baisse du change; mais il est accentué et multiplié par elle.

Il semble qu'un si énorme profit pour le producteur et exportateur du Mexique soit impossible, parce qu'il attirerait bien vite les capitaux, et ne pourrait se maintenir devant la concurrence. Effectivement, les choses ne se présentent pas en réalité avec le caractère de netteté que j'ai dû supposer pour faire ressortir le phénomène. Au fur et à mesure de la baisse de l'argent, le bénéfice du producteur mexicain augmente d'un ou plusieurs degrés, sauf à se restreindre plus tard devant une baisse du prix en or de la marchandise, baisse déterminée par la concurrence des producteurs, attirés dans les pays à monnaie d'argent par ce profit exceptionnel. Mais cette baisse du prix en or du produit, qui laisse d'ailleurs encore une marge pour un large bénéfice dans les pays à étalon d'argent, est justement la conséquence désastreuse pour la production européenne, qu'entraîne la dépréciation du métal blanc. Elle force l'Européen à abaisser lui-même ses prix jusqu'au niveau de ses frais de production, et parfois au-dessous.

Contre cette prime à l'exportation, les nations menacées ont trouvé, il est vrai, un moyen de défense, les droits de douane, qui, joints aux frais de transport et autres, viennent réduire le bénéfice de l'exportateur américain ou asiatique. Mais cette barrière fixe devient insuffisante dès qu'une recrudescence dans la baisse de l'argent donne à l'exportateur exotique un nouvel avantage imprévu. Pour lutter contre cet ennemi irréductible, pour établir un régime compensateur qui maintienne la lutte à armes égales et sou-

tienne les prix, il faudrait donc recourir à un système d'échelle mobile, qui semble impraticable.

Si les producteurs souffrent, par concurrence, de la baisse du change sur les pays monométallistes où l'argent a gardé sa valeur, les consommateurs, en revanche, doivent en profiter, quand les intermédiaires et les détaillants ne gardent pas tout le profit pour eux. La situation d'un pays à étalon d'or est la même que celle d'un particulier, d'un Français débarquant à Mexico avec 2.440 fr. d'or dans sa poche, pouvant les échanger contre 1.000 piastres d'argent mexicaines, qui représentent dans le pays un pouvoir d'achat égal à celui de 5.430 fr. en France, et se trouvant ainsi, du jour au lendemain, plus riche de 2.990 fr. par le seul bénéfice du change, en mesure d'étendre ses dépenses en conséquence.

A l'inverse, le Mexicain qui touche le sol français avec 1,000 piastres en numéraire, représentant dans son pays même valeur que 5,430 fr. en France, ne reçoit en échange que 2,440 fr., et perd toute la différence; ses dépenses doivent donc être restreintes, par rapport à ce qu'elles auraient été au Mexique, ou même en France quand les deux métaux étaient au pair, dans la proportion de 55 %. Or, son pays tout entier se trouve dans les mêmes conditions pour ses achats en France ou dans les autres Etats ayant l'étalon d'or. L'importateur mexicain qui achète pour 244 fr. de marchandises en France doit, pour s'acquitter, faire une remise sur Paris qui lui coûte 100 piastres, ayant au Mexique même signification de valeur que 543 fr. en France. Il paie en monnaie de son pays une valeur de 543 fr., pour acquérir une marchandise qui, en monnaie française, vaut 244 fr. Il est donc obligé de faire payer cette marchandise au consommateur indigène un prix de 100 piastres, majoré des frais de transport et de douane, et de son propre bénéfice, alors que jadis, au temps où le rapport de l'or et de l'argent était à 15 1/2, il aurait pu ne la faire payer que 45 piastres, augmentées des mêmes éléments de majoration, puisque, suivant le rapport 15 1/2, 45 piastres = 244 fr. Il est certain que, dans de telles conditions, les marchandises françaises dont les similaires peuvent être produites au Mexique ne pénètreront jamais dans ce pays, à moins que les charges de la production n'y soient beaucoup plus élevées qu'en France ; si elles y ont été déjà transportées, elles devront se vendre à perte pour s'écouler dans le pays. Et même pour les marchandises françaises qui n'ont pas

à subir au Mexique la concurrence des produits indigènes, les hauts prix, dus à la perte sur le change, en restreindront infailliblement la consommation et la demande.

La baisse du change dans les pays monométallistes argent, vis-à-vis des pays à étalon d'or, agit donc avec une incroyable puissance, comme une prime à l'exportation en faveur des premiers, et comme un obstacle à l'importation au détriment des seconds, depuis que l'argent subit une perte énorme par rapport à l'or. Mais cet effet ne se produit qu'à une condition : c'est que l'argent, dans le pays où il circule comme monnaie, ne soit pas déprécié vis-à-vis des marchandises comme il l'est vis-à-vis de l'or. Si l'argent a gardé toute sa valeur à l'égard des marchandises, ou s'il l'a perdue dans une moindre mesure que vis-à-vis de l'or, la perte au change qu'il subit à l'égard de l'or n'est autre que la manifestation de l'*appréciation* de l'or dans le pays, le signe d'une baisse générale des prix en or, baisse qui se répercute, par concurrence, jusque sur les pays les plus abondamment pourvus en or, les moins exposés par eux-mêmes à une appréciation de l'or. Si au contraire l'argent, dans un pays monométalliste argent, a perdu sa puissance générale d'achat dans les mêmes proportions que sa valeur relativement à l'or, l'équilibre qui existait jadis sous l'empire du rapport 15 1/2, dans les prix en or du commerce international, se trouve conservé.

En pareille hypothèse, en effet, la marchandise qui a coûté 100 piastres pour sa production représente, pour le Mexicain, une charge équivalant, non pas à 543 fr. en France, mais à 244 fr. seulement, puisque l'argent contenu dans 100 piastres a baissé de valeur, au Mexique, dans cette proportion de 55 0/0, non seulement à l'égard de l'or, mais de toutes les marchandises en général. En conservant toujours les mêmes données d'hypothèse, et en supposant que le Français subisse une charge de production équivalente, ses frais sont seulement de 244 fr. Mais alors les deux produits, le français et l'exotique, se présenteront sur le marché français dans les mêmes conditions qu'autrefois. Le prix initial de la marchandise mexicaine, 244 fr., devra être majoré de tous les droits de transport, de douane, d'intermédiaires, en dehors du bénéfice du producteur, tandis que la marchandise française n'aura à supporter aucun de ces droits, et pourra se vendre 244 fr., plus un profit que le producteur français, maître du marché, pourra déterminer suivant les seules conditions de la concurrence intérieure. Ou bien,

si l'on veut que le produit français ait coûté 543 fr. comme tout à l'heure, le produit mexicain correspondant aura coûté, pour sa production, non pas 100 piastres, mais 222 piastres 50, qui représentent une charge équivalente au Mexique ; il devra donc se vendre en France 543 fr., plus toutes les charges particulières imputables à sa provenance exotique. D'un autre côté, la marchandise française au Mexique se trouvera dans les mêmes conditions d'équilibre qu'autrefois, la hausse du prix de la marchandise en piastres qui résulte du change se trouvant exactement compensée par une diminution du pouvoir de la piastre. De même, le Français au Mexique n'est pas plus riche avec 1,000 piastres qu'il ne l'était avec 2,440 fr. d'or en France, et le Mexicain, à Paris, n'est pas plus pauvre avec 2,440 fr. d'or, qu'avec 1,000 piastres dans son pays.

Si donc nous voulons nous rendre compte de l'influence que la baisse des changes a pu avoir sur les relations commerciales des Etats dotés de l'étalon d'or avec les pays monométallistes argent de l'Asie et de l'Amérique, il nous faut trancher préalablement cette question : l'argent, en Asie, au Mexique et ailleurs, a-t-il conservé son pouvoir général d'acquisition, ou bien a-t-il baissé de valeur vis-à-vis des marchandises dans la même proportion que vis-à-vis de l'or ? Dans le premier cas, la baisse des changes sur l'Asie et autres pays d'argent est fatale aux grands pays de civilisation occidentale ; dans le second, elle est indifférente, et n'a pas altéré les anciennes conditions de la concurrence internationale ; il n'y a pas appréciation de l'or. Reste une troisième alternative : le pouvoir de l'argent, là où ce métal est seul en usage comme monnaie, a pu diminuer, mais dans de moindres proportions que sa valeur par rapport à l'or. S'il en est ainsi, la baisse des changes sur l'Asie a des conséquences atténuées, mais encore funestes pour la production des pays à étalon d'or.

A première vue, à ne consulter que les vraisemblances, il paraît difficile de croire que l'argent ait perdu sa valeur vis-à-vis des marchandises, parmi des populations aussi figées dans leurs coutumes que les peuples de l'Asie. Ce phénomène, chez des peuples qui n'ont jamais connu et employé que l'argent comme monnaie, se serait peut-être produit si l'argent était devenu beaucoup plus abondant dans la circulation ; mais, à supposer que cette loi économique pût fonctionner en Asie avec la même régularité et la même ampleur que dans des sociétés économiques développées, il

faudrait admettre que les importations d'argent en Asie, en échange des marchandises exportées, ont été assez abondantes pour remplir les canaux de la circulation, au milieu des masses profondes de la population asiatique, sans être détournées vers la thésaurisation. Ce n'est guère croyable pour la plus grande partie du continent asiatique, et si la circulation monétaire a pu devenir plus abondante et plus facile dans certains pays, sur les côtes de l'Inde, au Japon, au Mexique, par exemple, il est cependant difficile de supposer que la baisse de valeur de la monnaie usuelle ait grandi dans les mêmes proportions que sa baisse vis-à-vis de l'or, soit de 55 %.

Mais au lieu de discuter sur des probabilités, il est bien préférable de recourir aux faits ressortant des statistiques. Malheureusement, il n'est pas aussi facile de constater les prix dans l'Extrême-Orient qu'en Europe, où les cours des marchandises en gros sont officiellement constatés ; les indices que nous pouvons recueillir sur le pouvoir d'achat de l'argent dans ces pays sont donc assez incomplets. Cependant on semble reconnaître unanimement en Angleterre que la puissance de l'argent n'a pas diminué en Asie. Pour les Indes anglaises, le fait est constaté par toutes les dépositions des fonctionnaires et négociants devant la *Gold and silver Commission,* instituée en 1886 par le gouvernement anglais pour procéder à une enquête sur la question monétaire. D'après M. Waterfield, secrétaire de l'*India Office,* les marchandises ont baissé de prix plus que l'argent vis-à-vis de l'or : la valeur de la roupie dans l'Inde aurait donc plutôt augmenté. Les négociants de Manchester appelés à l'enquête constatent également que la valeur en or des produits de l'Inde a baissé plus que leur valeur en argent ; les prix en roupies auraient donc diminué, eux aussi, ce qui signifierait un accroissement dans le pouvoir de l'argent lui-même [1]. L'accord est complet sur ce point, comme en témoignent aussi le Mémoire de M. Goschen (1883) et les discours prononcés à la Chambre des Communes, depuis une dizaine d'années, par les membres professant les opinions les plus opposées en matière monétaire [2]. En

[1] *Compte-rendu du Congrès monétaire international* de 1889, p. 348 et s.

[2] M. Juglar, dans l'*Economiste français* du 14 avril 1894, donne un tableau des prix de six grosses marchandises dans l'Inde : coton, riz, blé, indigo, jute, semence de lin, entre 1873 et 1893. Il en ressort que les prix de ces produits ont eu, pendant cette période, des fluctuations d'une grande amplitude, pour des causes spéciales à chaque marchandise, disette ou surproduction, particulièrement actives dans un pays où les moyens de communication sont encore peu développés. Mais aucun de ces six articles,

admettant même que l'argent eût subi quelque diminution de valeur dans ces contrées, il serait bien étonnant qu'il eût baissé vis-à-vis des marchandises en général dans la même mesure que vis-à-vis de l'or, soit 55 %; tous les documents protestent contre cette hypothèse. Or, si le *purchasing power* de l'argent n'a pas diminué dans cette mesure, la différence du change avec les pays à étalon d'or produit les effets décrits plus haut; sur ce point, la contestation n'est pas possible.

Si nous consultons maintenant les tableaux du commerce extérieur pour les pays à étalon d'argent dans ces dernières années, où la baisse de l'argent s'est énormément accentuée, surtout à partir de la suspension de la frappe dans l'Inde (juin 1893), nous constatons un accroissement continu, non seulement dans les exportations, mais même dans les importations. C'est là un signe non équivoque de progrès économique et de prospérité matérielle pour les vieilles contrées de l'Asie; mais l'augmentation du chiffre des importations ne vient-elle pas contredire la théorie précédemment développée, dans l'une au moins de ses conclusions?

Il le semble, à ne s'arrêter qu'à la surface des choses; mais si nous consultons les rapports des agents diplomatiques et consulaires en Extrême-Orient, nous trouvons l'explication de ce phénomène. Les causes de l'accroissement du chiffre apparent des importations sont multiples. C'est d'abord, et surtout, la hausse des prix des marchandises européennes, estimées par la douane chinoise ou japonaise en taëls ou en yen, hausse qui résulte nécessairement

sauf le jute, n'a subi, en 1892 et 1893, une hausse de prix quelque peu stable par rapport à 1873. Il me semble impossible d'en tirer une conclusion générale dans le sens d'un abaissement du pouvoir de la roupie, étant donnée surtout la base étroite de cette statistique. D'autre part, les *Index Numbers* dressés par le Dr Soetbeer (*Matériaux*, p. 81) pour sept marchandises dans l'Inde entre 1870 et 1884, accusent une baisse de prix sur le riz, le blé, le coton, l'huile de ricin et la graine de lin, et une hausse sur le jute et les peaux, par rapport aux prix moyens de 1865-1869.

Pour la Chine, M. Goebel, consul général de Belgique à Shangaï, s'exprime ainsi dans un rapport (*Recueil consulaire de Belgique*, 1894, p. 454) : « La baisse de l'argent (ou la hausse de l'or) ne touche que très peu jusqu'ici les trois ou quatre cent millions d'habitants de l'empire chinois. Ceux qui achètent des marchandises étrangères sont fort surpris, sans doute, de devoir les payer beaucoup plus cher. Ceux qui vendent à l'intérieur, aux Européens, des cocons de soie ou du thé, acceptent encore, ou peu s'en faut, la piastre mexicaine au taux antérieur ». Pour le Japon, M. le cher de Waepenaert, vice-consul de Belgique à Yokohama, constate également que la monnaie nationale n'a pas perdu sensiblement de son pouvoir libératoire à l'intérieur du pays (*Recueil consulaire*, 1895, p. 242).

de la baisse de l'argent vis-à-vis de l'or ; les chiffres des importations se rapportent en effet à des valeurs, et non à des quantités, de sorte qu'à une valeur plus grande peut correspondre, en réalité, une quantité plus faible de marchandises importées. D'autre part, certains produits, comme le coton brut, le pétrole, etc., restent indispensables aux Asiatiques, et l'importation des machines, des matières premières telles que le coton et le fer, augmente même au Japon, attestant ainsi le développement industriel de ce pays. Mais pour les produits fabriqués, l'importation se restreint. S'il s'agit de marchandises qui ne rencontrent pas de concurrence indigène, les prix s'élèvent d'une manière parfois exagérée, et il peut en résulter que la consommation se resserre. Ailleurs, les importateurs européens, pour trouver l'écoulement de leurs marchandises, sont obligés de renoncer à tout bénéfice, ou même, si une nouvelle baisse de l'argent vient les surprendre quand ils ont fait leurs approvisionnements, de vendre à perte. Une hausse de l'argent facilite au contraire cet écoulement, comme on en a eu la preuve irrécusable en 1890, lorsque le *Sherman Bill* fit hausser momentanément la valeur de l'argent par rapport à l'or ; les exportations européennes en Asie reçurent alors une impulsion que constatent les documents anglais et les statistiques.

Mais si la baisse de l'argent continue, l'industrie japonaise, qui a pris déjà un beau développement, et l'industrie des Européens en Chine, qui commence à s'acclimater, pourront un jour repousser victorieusement les produits étrangers, et nos exportations de mousseline de laine, celles des fils fins et des tissus de coton de Manchester, se trouveront sérieusement menacées. L'industrie du coton, favorisée par la différence d'étalon, grandit tous les jours au Japon, en Chine même, tandis que celle du Lancashire languit déjà faute de débouchés ; c'est ce que les Anglais appellent « the handicapping of the Lancashire manufactures ». Mais nous ne sommes encore qu'au début d'une ère nouvelle de concurrence universelle dans la production industrielle. Le siècle qui va s'ouvrir verra l'industrie européenne et l'industrie américaine aux prises avec celle d'immenses contrées en Asie, peut-être même en Afrique, qui recèlent des forces économiques inconnues ; et si ces contrées conservent l'avantage non seulement de la richesse des ressources naturelles et du bas prix de la main d'œuvre, mais aussi de la différence du change, c'est-à-dire du bas prix de leur monnaie

évaluée en or, il est permis d'envisager l'avenir avec inquiétude (1).

(1) *Tableau du commerce extérieur des pays à monnaie d'argent depuis 1889*

		1889	1890	1891	1892	1893	1894
Japon (1000 yen) (1 yen=23gr 96 d'argent fin ou 5 fr. 39 au pair)	*Import.*	66.042	81.670	62.881	71.277	88.257	117.481
	Export.	69.307	55.792	78.738	90.405	89.712	113.246
Chine (1000 taëls) (1 taël Haikwan = 37 gr. 02 d'arg. fin, ou 8 fr. 22 au pair)	*Import.*	110.764	127.093	134.004	135.101	151.362	?
	Export.	96.748	87.144	100.948	102.584	116.632	
Indes anglaises (1000 £) (Commerce extérieur par terre et par mer, sans les métaux précieux)	*Import.*	73.666	72.935	76.000	73.673	?	?
	Export.	101.747	108.575	104.870	112.227		

Bulletin de statistique du Ministère des Finances, juillet 1894, p. 97 : « Il semblerait que, les marchandises importées cette année (1893, en Chine) figurant dans le tableau du commerce extérieur pour une somme plus considérable que les marchandises importées en 1892, la quantité des importations se soit accrue d'une année à l'autre ; il n'en est rien ; bien au contraire, les quantités importées ont plutôt diminué, mais la baisse de l'argent a été si sensible que les prix payés à l'étranger en valeurs chinoises ont été majorés dans une proportion qui suivait les variations du change ».

Rapport de M. Goebel, p. 456 : « Ensuite et surtout, le prix des marchandises importées d'Occident, ici établi en taëls, a subi en 1893 une si rapide augmentation, en raison de la dépréciation de l'argent, qu'à des valeurs plus grandes correspondent en réalité des quantités plus petites ». M. Goebel constate, en effet, que si le produit des droits à l'exportation augmente en Chine, au moins depuis 1892, celui des droits à l'importation diminue :

	1891	1892	1893	1894
(1,000 taëls). Droits à l'exportation.	6,120	5,495	5,694	5,900
Droits à l'importation.	14,277	13,355	12,490	?

Rapport de M. Loumyer, ministre de Belgique en Chine (*Recueil consulaire*, 1894, p. 154) : « Pendant l'année 1893, l'importation étrangère a diminué dans une certaine mesure, et l'on pourrait s'étonner qu'en présence de la baisse de l'argent, qui est la cause principale, sinon la seule, de ce déclin, les produits européens trouvent encore à se vendre en Chine ; mais certains d'entre eux sont et seront, pendant de longues années encore, indispensables aux Chinois. Il y a eu diminution surtout sur les articles de coton et de laine et sur les métaux, tandis que l'importation du pétrole, du sucre et du coton brut ont augmenté ».

Rapport de M. le Cher de Waepenaert, vice-consul de Belgique à Yokohama (*Recueil consulaire*, 1895, p. 241) : « Si la somme globale des importations de l'année 1893 et des huit premiers mois de l'année 1894 n'a pas été affectée par la baisse subite dont fut atteint l'argent en août 1893, on ne peut pas en dire autant des intérêts pécuniaires des firmes commerciales s'occupant d'importation, car, quoique les stocks s'écoulent lentement, les prix réalisés sont de nature à faire subir des pertes considérables à ceux qui ont passé leurs ordres en Europe et en Amérique au moment de la dernière crise. D'autre part, les besoins en matières premières destinées à la consom-

Indépendamment du préjudice qui résulte, pour les pays à étalon d'or, de la baisse du change sur les pays qui ont la monnaie d'argent, le commerce international souffre des fluctuations continuelles du change, dues à celles des cours de l'argent, à cause de l'incertitude qu'elles jettent dans les transactions. Un envoi de blé asiatique est fait en Europe ; le bateau qui l'apporte n'est pas encore arrivé à destination, quand une nouvelle baisse d'argent et du change vient surprendre le marché. La marchandise est donc dépréciée dès son arrivée ; un nouveau cours, plus bas que celui sous la foi duquel elle a été expédiée, l'accueille en Europe ; les acheteurs attendront l'arrivée d'un nouveau convoi pour profiter de la

mation industrielle de l'empire sont si importants et si nécessaires que, malgré la moins-value du métal blanc, les commandes ne font que s'accroître ». — P. 251 : « Si le total des importations s'est accru invariablement, leur aspect a changé, en ce sens que l'importance respective des articles d'importation s'est modifiée ; en d'autres mots, le Japon n'achète plus autant d'articles fabriqués, proportion gardée avec le total des importations, mais achète plus de matières premières pour son industrie (coton brut, sucre brut, fers, etc.) ». — P. 242 : « Nous avons donc vu que cette baisse de l'argent est de taille à préjudicier gravement aux intérêts des maisons d'importation ; il en est tout autrement de celles qui se livrent aux exportations, pour qui elle constitue, au contraire, une véritable prime. Aussi la plus grande activité règne-t-elle, en ce moment, dans les ventes de soie, de thé, de riz, etc., car il ne faut pas perdre de vue que la baisse de l'argent en barres et la hausse du change sur l'étranger sont en rapport direct, et que plus cette hausse est importante, plus le bénéfice pour le producteur et le vendeur indigène est grand, bien entendu dans l'hypothèse, *comme c'est le cas au Japon,* où la monnaie nationale n'a pas perdu sensiblement de son pouvoir libératoire à l'intérieur du pays. On peut dire que, dans l'espèce, le cours du change agit comme un véritable baromètre du chiffre de l'exportation et de la progression industrielle ». — Le même rapport constate l'influence du cours du change sur les exportations de soies brutes en France ; la progression est continue, sauf diminution très notable en l'année 1890, qui est celle où l'argent a haussé à la suite du *Sherman Bill.* Les chiffres totaux du commerce extérieur de la France avec le Japon accusent le même phénomène.

Rapport de M. Jules Adam, détaché au consulat de France à Yokohama (*Rapports commerciaux,* 1894, nº 232, pp. 4 et 5) : « La baisse graduelle du change résultant de la dépréciation de l'argent rend les affaires de plus en plus difficiles pour les Européens établis au Japon, mais elle profite par contre aux indigènes, qui peuvent produire à meilleur marché. En effet, le négociant européen est obligé de majorer le prix des articles qu'il reçoit d'Europe, au fur et à mesure de la baisse du yen d'argent ; mais cette majoration, si elle correspond exactement avec le cours de l'argent, devient anormale, étant de 30 %, et le met dans la nécessité d'arrêter les affaires, ou de vendre à perte s'il persiste à vendre au même prix. Aussi les producteurs japonais, profitant de cet état de choses, sont-ils aujourd'hui plus à même qu'autrefois de lutter avec les négociants européens en ce qui concerne les articles fabriqués à l'étranger, car la main-d'œuvre, les matières premières et les frais généraux ne coûtent pas bien cher ici, et ils se contentent d'un bénéfice moindre ».

Rapport de M. de Lucy-Fossarieu, vice-consul de France au Japon (*Rapports commerciaux,* 1895, nº 261, p. 5) : « Comme on pouvait le prévoir, la baisse de l'argent a

baisse, si l'importateur ne veut pas diminuer immédiatement son prix, et la cargaison ne pourra se vendre qu'à perte. Le commerce international devient ainsi un pur jeu de hasard, une spéculation dont le succès dépend non seulement des quantités disponibles de la marchandise, mais aussi des cours de l'argent et du change, dont les fluctuations sont aussi subites qu'imprévues. Aussi les gros négociants de l'Extrême-Orient ne peuvent plus faire d'approvisionnements, et les achats ne se font que sur ordre télégraphique.

La différence d'étalon, et l'abaissement du change sur les pays à étalon d'argent, ont encore d'autres conséquences sur les relations internationales. Autant la baisse de l'argent par rapport à l'or

plutôt stimulé l'exportation... Quant aux importations, auxquelles, d'après les pronostics basés sur les principes économiques universellement admis, la dépréciation de l'argent aurait dû porter un coup fatal, elles ont, comme on l'a vu, augmenté de 10 millions et demi de yen. Et cette augmentation n'a pas porté seulement sur des articles provenant, comme le riz, le coton et le sucre, de pays faisant, comme le Japon, un usage exclusif de l'argent; les machines, les produits chimiques, le fer, le pétrole, les tissus indiquent une progression qui, pour chacun de ces articles, se chiffre par centaines de mille yen.... Cependant, il convient d'observer que, si le volume des importations a augmenté dans d'aussi notables proportions, malgré les conditions adverses du marché de l'argent, ce qui dénote d'ailleurs une grande prospérité au Japon, les importateurs étrangers ont vu leurs bénéfices réduits à l'extrême minimum, quand ils n'ont pas eu à subir même des pertes plus ou moins sérieuses ». — Tout est à lire dans ce rapport si complet et si instructif sur le Japon en 1893. On y voit les Japonais s'affranchissant de l'intermédiaire onéreux des importateurs étrangers, s'efforçant de créer de nouveaux débouchés à leur commerce, montant des filatures de coton, qui *déversent une partie de leur production sur la Chine et ailleurs* : « A Singapore, l'invasion des produits japonais similaires aux produits européens, favorisée par la baisse persistante de l'argent, a pris de telles proportions, que la presse anglaise locale prévoit une révolution dans le commerce de cette région » (p. 67). L'exportation des produits des *nouvelles* industries japonaises s'est élevée de 5,121,000 yen en 1892, à 8,958,000 yen en 1893.

Rapport de M. de Bérard, consul de France aux îles Philippines (*Rapports commerciaux*, 1895, nº 236, p. 3) : «... la question des changes sur l'Europe et sur les pays qui sont en relations d'affaires avec ces îles a atteint un degré d'intensité terrible pour bien des intérêts... Pour les articles de provenance étrangère, la proportion (de la majoration des prix) est encore plus énorme, puisque la piastre n'est estimée que 3 fr. 05 depuis le commencement de l'année 1894. Aussi voit-on quantité d'objets pour ainsi dire sans valeur, atteindre des prix quatre, cinq, six fois plus élevés qu'en Europe, selon que le besoin s'en fait plus ou moins sentir ». Rapport de 1895, n. 262, p. 12 : « Il est certain que les cours du change ont contribué à cette augmentation (des exportations) en partie, si ce n'est complètement, comme le croient quelques-uns ».

Rapport de M. Guès, vice-consul de France, à Bouchir (Perse), (*Rapports commerciaux*, 1894, n. 174, p. 3) : « Cette diminution, qui porte en grande partie sur le commerce d'importation, est attribuée, dit-on, à trois causes... 2º à la dépréciation de l'argent ».

Rapport de M. de Mola, consul de Belgique à Mérida (Mexique) (*Recueil consulaire*,

est favorable aux producteurs des pays monométallistes argent, autant elle y est nuisible à l'Etat et aux sociétés qui ont des dettes vis-à-vis des pays à étalon d'or. La perte au change, si elle est de 55 % vient aggraver d'autant le poids de cette dette extérieure; et c'est ainsi que l'Inde, qui a une dette de plus de 100 millions de livres vis-à-vis de l'Angleterre, succombe sous le poids de cette surcharge. L'exposé des motifs du budget de l'Inde pour 1894-95 estime au chiffre fabuleux de 102 millions de roupies l'ensemble des dépenses de change qui pèseront sur ce budget [1]. Un denier de baisse sur la roupie et sur le change coûte, d'après sir Barbour, 30 millions de roupies au Trésor indien [2]. Un pays comme l'Inde, qui a une forte dette extérieure, est donc intéressé, en tant qu'Etat, à la disparition de cette perte sur le change, et les indigènes, qui en profitent comme producteurs, en pâtissent comme contribuables. Le budget indien est en déficit depuis que la baisse de l'argent a franchi ses dernières étapes : 11 millions de roupies en 1892, 18 millions en 1893; aussi a-t-il fallu établir un droit à l'importation de 5 % de la valeur des marchandises, même sur les cotonnades anglaises.

Enfin le fonctionnaire colonial, le capitaliste qui a lancé une entreprise en Asie, voit ses économies ou ses bénéfices capitalisés fondre comme neige, dès qu'il veut les réaliser pour les transporter dans la mère-patrie [3].

1894, p. 352) : « Le cours élevé du change, auquel j'ai fait allusion plus haut, et qui fut déterminé par la baisse de l'argent (en 1893), aurait eu de fâcheuses conséquences, si une sage prévoyance n'eût prévenu ses effets désastreux. Le commerce d'importation de cette localité vit d'un moment à l'autre tous ses calculs trompés : la dette extérieure s'éleva à un taux auquel on ne pouvait s'attendre, et les marchandises importées avaient déjà été réalisées en partie à des prix incompatibles avec le cours du change (196 à 206 %). Il se produisit, par conséquent, une crise, qui se serait changée en panique, sans l'alliance du groupe de commerçants, alliance dont le but était d'augmenter le prix des marchandises et de suspendre les demandes à l'étranger ».

Les rapports des consuls anglais, cités par M. Poinsard (*La question monétaire*, p. 90 et s.), sont conçus dans le même sens.

[1] *Bulletin de statistique du Ministère des Finances*, juin 1894, p. 676.

[2] *Id.*, avril 1893, p. 442.

[3] Rapport de M. de Bérard, consul de France aux îles Philippines (*Rapports commerciaux*, 1895, nº 236, p. 3 et 4) : « La population européenne des Philippines se compose, en majeure partie, de fonctionnaires et de militaires, qui tous sont obligés d'envoyer en Espagne une portion de leur traitement ou de leur solde, soit pour leurs familles, soit pour d'autres obligations. Il est facile de se rendre compte du préjudice qui est porté aux uns et aux autres par suite de l'abaissement de la valeur de la piastre,

La situation actuelle des pays monométallistes argent vis-à-vis des Etats qui ont l'étalon d'or était exactement la nôtre vis-à-vis de l'Angleterre (toutes proportions gardées), à l'époque où l'argent librement admis à la frappe avait, par suite de sa dépréciation au-dessous du rapport 15 1/2, chassé en grande partie l'or de notre pays, c'est à dire jusqu'en 1850. Les prix en France se réglaient alors sur la monnaie d'argent, seule en circulation, et le change avec l'Angleterre nous était constamment défavorable, au-delà du point de sortie de l'or ou *gold point,* parce que notre monnaie usuelle d'argent, sur laquelle se réglaient les prix et les cours du change, était légèrement dépréciée par rapport à la monnaie d'or anglaise. Ainsi, le pair pour le change sur l'Angleterre étant 25 fr. 22 1/2 pour une livre sterling, et les *gold points* étant 25 fr. 12 1/2 et 25 fr. 34 1/2 (Haupt), le change, de 1820 à 1850, oscillait entre 25 fr. 15 et 25 fr. 95, se tenant presque constamment au-dessus du pair, et même du *gold point* de sortie, à cause de la prime sur l'or, qui, dans ces chiffres, figure généralement pour 0,25 à 0,30 centimes. C'était là, sans doute, une situation fâcheuse pour le commerce entre les deux pays, à cause des incertitudes qui résultaient des variations du cours de l'argent, rejaillissant sur le cours du change ; fâcheuse surtout pour ceux qui avaient des paiements à faire en Angleterre, c'est à dire pour les importateurs de marchandises anglaises ; mais avantageuse en revanche aux producteurs français, protégés par cette barrière contre la concurrence anglaise sur le marché intérieur, et favorisés par le change dans leurs exportations en Angleterre.

Cet état de choses cessa naturellement, lorsque ce fut au tour de l'or de subir la baisse. Nous eûmes alors l'étalon d'or comme étalon usuel, puisque la monnaie d'or avait remplacé l'autre dans la circulation, et nous nous trouvâmes de pair avec l'Angleterre, les deux pays ayant une monnaie de même métal librement frappée, également dépréciée, par rapport au métal argent, au-dessous du rapport 15 1/2. Aussi, après 1850 et jusqu'en 1870, notre change avec l'Angleterre, sans se fixer d'une manière constante dans les limites des *gold points,* se maintint très généralement favorable,

et de l'augmentation des prix de tous les articles d'importation nationale ou étrangère ». Aux Indes, le Trésor supporte une indemnité de change, pour les officiers et fonctionnaires civils, fixée à 5 millions de roupies pour 1893.

de 24 fr. 90 à 25 fr. 50. C'était le renversement de la situation antérieure [1].

II. *Change avec les pays à étalon d'argent qui ont suspendu la frappe de l'argent.*

Quand un Etat bimétalliste suspend la frappe, et que, grâce à sa situation de créancier des autres pays, il parvient à garder ses deux monnaies en circulation, au pair par conséquent, il peut, le jour où il le faut, payer en or ses créanciers du dehors, et quand par hasard quelques exemplaires de sa monnaie d'argent se trouvent égarés à l'étranger, ils s'y vendent, malgré la baisse de leur valeur métallique, au même prix que les espèces d'or, sauf une différence pour les frais de rapatriement. Ces frais grèvent nécessairement la monnaie d'argent, puisque celle-ci ne peut être utilisée pour sa valeur monétaire artificielle que dans son pays d'origine, tandis que la monnaie d'or, grâce à sa valeur pleine, peut être fondue à l'étranger, et employée comme monnaie internationale. La différence de prix entre nos écus et nos pièces d'or, en Angleterre ou ailleurs, peut même être assez sensible chez les changeurs, à cause de la difficulté de renvoyer en France des quantités de monnaie d'argent assez considérables pour que l'opération ait une importance suffisante. Cependant la perte sur les écus français ne peut jamais atteindre celle que subit la monnaie d'argent des pays dont il me reste à parler.

Certains pays où fleurit le bimétallisme incomplet, après s'être dépouillés de leur or pour payer leurs créanciers étrangers, ont pu néanmoins conserver leur monnaie d'argent, et tendent même à en augmenter la quantité, par une frappe sur laquelle le Trésor réalise des bénéfices appréciables. Tel est le cas pour l'Espagne, qui n'a plus d'or en circulation, et n'en conserve que dans les caves de la Banque, où il reste rigoureusement enfermé, la Banque ne remboursant ses billets qu'en argent. Là, l'étalon en usage, celui qui

[1] Cf. Juglar. *La question monétaire*, Journal de la Société de statistique, août 1874. — M. Goschen, dans sa *Théorie des changes étrangers*, parue pour la première fois en 1861, avait, dès cette époque, mis en lumière ce phénomène d'écarts anormaux du change en dehors des *gold points*. Il avait très bien montré que ces écarts sont dus à la dépréciation de la monnaie d'un pays vis-à-vis de celle de l'autre, en analysant l'influence du cours de l'argent sur le change entre Londres et Hambourg, à une époque où cette dernière place avait l'étalon d'argent.

règle les prix courants, est l'étalon d'argent. Mais, comme la frappe de l'argent pour le compte du public y est suspendue comme en France, le change international ne s'y trouve pas dans les mêmes conditions qu'au Mexique. Le change de Paris sur Madrid, pour un effet à vue de 500 pesetas, dont le pair est 500 fr., au lieu d'être à 225 fr., suivant le cours actuel de l'argent (perte 55 0/0), est à 450 fr. environ. La baisse dépasse le *gold point* (494 fr. 80), ce qui est un signe de la dépréciation de la monnaie espagnole, mais elle est loin d'atteindre le taux où elle se fixerait pour un pays admettant la frappe libre de l'argent.

L'explication en est très simple. Si un Français doit 500 pesetas à un Espagnol, il n'a pas la ressource, pour se libérer, d'acheter un lingot d'argent pur pesant 2 kilos 250 au prix de 225 fr., et de l'expédier à la Monnaie de Madrid pour en tirer 500 pesetas. Il lui faut se procurer non pas de l'argent, mais de l'or ou de la monnaie espagnole. Or, la monnaie d'argent espagnole lui coûte, en monnaie française, aussi cher que l'or, sous la déduction de la perte de cette monnaie vis-à-vis de l'or, et cette perte n'est plus déterminée par celle du métal argent, depuis que la communication entre la monnaie et son métal a été rompue par la suspension de la frappe.

Quelle est donc la cause qui agit sur la dépréciation de la monnaie d'argent en Espagne, c'est-à-dire qui détermine une prime sur l'or? C'est la balance des paiements avec l'étranger. Si l'Espagne avait de l'or à volonté pour payer ses créanciers, le change de Paris sur Madrid n'oscillerait autour du pair que dans la limite des *gold points*. Mais l'or, quand il devient rare en Espagne par l'effet d'une balance défavorable avec l'étranger, commence à avoir une prime, et cette prime augmente à mesure qu'il se fait plus rare, et que les besoins pour les paiements à l'extérieur deviennent plus pressants. La monnaie d'argent se déprécie donc de plus en plus, et le change espagnol à Paris peut ainsi tomber à 450 fr., pour un effet dont le pair est 500 fr. Si Madrid devenait créancier, l'or y retournerait, la prime diminuerait, et le change tendrait à rentrer dans ses limites normales. Si, au contraire, Madrid s'obère de plus en plus vis-à-vis de l'étranger, l'or est toujours plus recherché, car il en faut à tout prix pour effectuer les paiements nécessaires au dehors; sa prime augmente, le change espagnol continue à baisser à Paris, sauf à se relever après les époques de grosses échéances.

Les oscillations du change n'ont même plus, comme dans le régime précédent, un point d'équilibre mobile, un pair variable suivant le cours du métal argent, autour duquel les variations se produisent dans les bornes des *bullion points*. Elles sont ici purement arbitraires. Cependant elles ont encore quelques limites, car, quand elles ont franchi le point de sortie de l'or, elles trouvent plus loin, beaucoup plus loin, le point de sortie de l'argent, au-dessous duquel le change ne peut tomber, tant qu'il reste de l'argent dans le pays. Ce point de sortie de l'argent, c'est le prix même du métal argent, diminué des frais de transport dans le pays créancier. Quelle que soit l'intensité des besoins d'or, la baisse du change espagnol ne saurait dépasser ce point,

Si, par exemple, la prime de l'or à Madrid devenait tellement forte que le change avec la France tombât à 225 fr., il ne pourrait descendre au-dessous, tant que l'argent ne baisserait pas lui-même au-dessous du cours de 100 fr. le kilo. Le débiteur espagnol qui doit payer 225 fr. à Paris achètera bien à Madrid une traite de cette somme sur Paris au prix de 500 pesetas, mais il n'en donnera pas plus, parce que 500 pesetas en monnaie d'argent, s'il les envoie en paiement, valent en France 225 fr. comme simple lingot. Il ne consentira donc à payer une traite de 225 fr. que 500 pesetas au maximum, plus une petite différence représentant les frais de l'envoi de l'argent, qui lui sont épargnés s'il paie par voie de remise. C'est donc à partir de ce point que commencerait l'exportation de la monnaie d'argent espagnole. Si le change tombait à 225 fr. moins les frais d'envoi, et que l'Espagne continuât à être débitrice de l'étranger, sa monnaie d'argent partirait, et devrait être remplacée par du papier-monnaie, inconvertible même en argent.

C'est ainsi que les pays obérés se vident de leur monnaie d'argent comme de leur monnaie d'or, quand leur situation empire, et que la prime sur l'or s'élève jusqu'au point ou la dépréciation de la monnaie d'argent coïncide avec celle du métal même. En Italie, la monnaie d'argent n'a pas attendu ce moment pour s'enfuir, parce que les autres Etats de l'Union latine étaient là pour la recueillir au pair de l'or. Mais ailleurs, il y a, pour tout pays dont le régime monétaire est composite, une période de transition où il reste muni de sa monnaie d'argent seule, en attendant qu'il rappelle à lui sa monnaie d'or, ou qu'il laisse s'enfuir l'argent lui-

même pour tomber dans le régime du cours forcé. A mesure que la valeur de l'argent s'abaisse, la condition des espèces d'argent se rapproche de plus en plus de celle des assignats de papier, et les chances d'exportation de cette monnaie s'éloignent. Il est donc fort possible que les Etats qui ont su jusqu'ici la retenir, continuent à la conserver, et que, pour eux, la période transitoire entre la circulation au pair et le régime du papier-monnaie se prolonge indéfiniment. On peut voir d'ailleurs des Etats émettre des billets inconvertibles en or ou en argent, avant même la disparition de la monnaie d'argent.

La situation de l'Inde anglaise, depuis la suspension de la frappe en 1893, est semblable à celle de l'Espagne, avec cette seule différence, sans conséquences pratiques, que l'or n'y a jamais circulé réellement comme monnaie nationale. Cependant l'Inde peut être classée à bon droit, depuis juin 1893, parmi les pays de bimétallisme incomplet, parce qu'un rapport légal de la roupie y a été fixé, sinon avec une monnaie d'or indigène, au moins avec la monnaie d'or anglaise. D'après la loi Herschell, 1 roupie = 1 sh. 4 d., ou 15 roupies = £ 1 ; c'est un rapport de 1 à 21,90, la livre anglaise pesant 7 gr. 323 d'or fin, et la roupie 10 gr. 693 d'argent fin. Mais, de même qu'en Espagne le rapport légal, 20 pesetas d'argent = 20 pesetas d'or, n'empêche pas les pesetas d'or d'avoir une prime à cause de leur rareté, de même aux Indes la roupie n'a pu se maintenir au pair légal 1 sh. 4. Sans doute, la suspension de la frappe a eu pour effet de soutenir sa valeur monétaire, et de l'empêcher de tomber au niveau de celle du métal argent. Aujourd'hui, une partie de la valeur de la roupie est artificielle, car sa valeur monétaire est supérieure à sa valeur métallique. La roupie, dont la valeur au pair avec notre monnaie d'argent serait 2 fr. 38, vaut actuellement, comme lingot, 1 fr. 06, puisque l'argent vaut 100 fr. le kilo. Mais elle vaut un peu plus comme monnaie, car le change indien à Londres est à 1 sh. /0 3/8, soit 1 fr. 30. Ce cours est cependant inférieur, au-delà du *bullion point,* au pair établi par la loi : 1 sh. 4, ou 1 fr. 68. Ce fait, imprévu du gouvernement indien, qui avait cru, par la suspension de la frappe et l'établissement d'un rapport légal, assurer aux Indes la fixité de la valeur de la monnaie d'argent par rapport à la monnaie d'or, comme en France, en Allemagne, en Hollande ou aux Etats-Unis, peut s'expliquer de deux manières. L'Inde a sans doute plus de

dettes que de créances sur l'étranger, et doit faire ses paiements en or. Ou bien le métal argent continue à être envoyé en paiement par les débiteurs de l'Inde, pour être frappé par les rajahs, ou circuler en lingots comme en Chine. Ce qui semble confirmer ce point de vue, c'est que les importations d'argent aux Indes augmentent, au lieu de diminuer, depuis la fermeture de la Monnaie [1]. Un débiteur de l'Inde en Europe n'achète donc pas un *Council Draft* au cours de 1 sh. 4, s'il peut encore payer en métal argent au cours de 10 p. par roupie, et l'on peut s'étonner plutôt que les traites sur l'Inde restent au cours de 1 sh. /0 3/8, dont l'élévation semble indiquer que les paiements en métal rencontrent aujourd'hui quelques difficultés.

Les pays à étalon d'argent où la frappe de l'argent est suspendue, comme l'Espagne et l'Inde, ont, avec les pays à étalon d'or, un change moins bas que si le métal blanc était admis chez eux au libre monnayage. Cependant leur change est loin du pair encore, et cet écart pèse lourdement sur les finances publiques, comme surcharge de la dette extérieure. D'autre part, si la monnaie d'argent n'y a pas perdu sa puissance générale dans la mesure où elle a baissé de valeur par rapport à l'or, la différence du change agit aussi chez eux, bien que dans de moindres proportions, comme prime à l'exportation et obstacle à l'importation. Ainsi les vins d'Espagne se trouvent favorisés, dans leur concurrence avec nos vins du Midi en France et à l'étranger, par la baisse du change espagnol, qui force nos viticulteurs à abaisser leurs prix. Cependant il faut reconnaître que depuis 1891, si les importations en Espagne ont diminué, les exportations ont également fléchi.

Aux Indes anglaises, la baisse du change est toujours suffisante pour encourager l'exportation dans les pays à étalon d'or; mais à l'égard des autres pays de l'Extrême-Orient, qui admettent librement l'argent comme monnaie, les exportations de l'Inde se trouvent gravement affectées par la suspension de la frappe, qui a amené un renchérissement de la roupie; aussi les exportations d'opium, de coton brut et de filés en Chine ont-elles diminué. On a là un exemple intéressant de relations entre deux pays ayant l'un et l'autre l'étalon d'argent, mais dans des conditions différentes. A

[1] *Bulletin de statistique du Ministère des finances*, octobre 1893, pp. 533 et 534; juin 1894, p. 677.

l'égard de la Chine et du Japon, l'Inde anglaise se trouve, au point de vue de ses exportations, dans des conditions de même nature, sinon de même gravité, que les pays à étalon d'or[1].

III. *Change avec les pays à étalon de papier.*

Les Etats privés de monnaie métallique, et soumis au régime du cours forcé, se trouvent, vis-à-vis des pays à étalon d'or, dans la même position que les précédents, sauf une différence importante : la perte sur le change, qui a pour extrême limite la perte du métal argent dans les pays pourvus de monnaie d'argent, n'a plus aucune borne naturelle dans les pays qui ont l'étalon de papier, car leur

[1] *Bulletin de statistique du ministère des finances*, juillet 1894, p. 97 et 98 : « Il faut attribuer cette diminution (des importations de l'opium de l'Inde en Chine pour 1893) au taux élevé du change de la roupie, qui a tellement augmenté en Chine le prix de l'opium indien, que la plupart des fumeurs y ont renoncé, et l'ont remplacé par l'opium indigène, dont la culture et la préparation sont continuellement perfectionnés. L'importation des filés indiens a également baissé, et n'a plus été que de 937,800 *piculs* en 1893, au lieu de 1,254,000 *piculs* en 1892 ; il en a été de même pour le coton brut de l'Inde, dont l'importation en Chine avait été de 108,000 *piculs* en 1892, et qui n'est plus que de 53,400 *piculs* en 1893. La diminution sur ces deux derniers articles seulement représente une valeur de 4,745,000 taëls ».

M. de Lucy-Fossarieu constate dans son rapport (*loc. cit.*, p. 43 et s.), que le Japon importe aujourd'hui beaucoup moins de filés indiens, et va lutter en Chine contre les filés anglais et même indiens.

Rapport de M. Jouslain, consul général de France à Calcutta (*Rapports commerciaux*, 1894, n. 231, p. 5) : « Pour les exportations (en 1893-94), bien que leur chiffre accuse un excédent de 23 lacs de roupies sur l'année passée, elles sont loin de présenter un résultat aussi satisfaisant, ce qui est attribuable, au dire du rédacteur des statistiques douanières, à l'état de marasme du commerce de l'Inde avec les autres pays à monnaie d'argent, par suite de l'incertitude du change des monnaies indiennes pendant la majeure partie de l'année ».

Rapport de M. Goebel, consul général de Belgique à Shangaï, pour 1893 (*Recueil consulaire*, 1894, p. 457-459) : « L'opium a perdu plus de 4 0/0 en quantité importée, quoique la valeur de l'importation soit restée approximativement la même. Cette augmentation du prix de l'article, provoquée par la malencontreuse tentative faite par le gouvernement de l'Inde de hausser artificiellement le cours de la roupie en fermant ses établissements de monnayage, coïncide..... etc. Le second grand article d'importation en provenance de l'Inde britannique, les fils de coton, a été atteint plus rudement encore. Là aussi, le renchérissement artificiel de la roupie a coïncidé avec le développement de la production intérieure chinoise, avec l'ouverture de deux grandes filatures de coton, l'une à Shangaï, l'autre à Woutchong. Mais la diminution la plus sensible est naturellement celle qui a frappé les importations européennes, payables en or, et en particulier tous les produits des industries textiles ». — Le rapport signale une augmentation de 36 0/0 sur le prix des *shirtings* gris et blancs. — « Toutes les marchandises en provenance des régions de l'Extrême-Orient qui ont conservé intact le régime monométallique d'argent, ont trouvé en Chine des débouchés plus étendus ».

papier-monnaie, n'ayant aucune valeur par lui-même dans sa matière, peut tomber à rien, si toute chance de remboursement en espèces paraît définitivement écartée.

Pour un effet-type de 100 roubles sur Pétersbourg, le pair est 400 fr., et c'est effectivement ce qu'on donnerait à Paris de cet effet, pour une remise de 100 roubles à faire en Russie (sauf de légers écarts ne dépassant pas les frais de transport du numéraire), si ces roubles devaient être payés en or. Mais ils le seront en papier, parce que le rouble-papier a cours forcé, de sorte que le Français qui achète à Paris une traite de 100 roubles sur Pétersbourg, et qui la paie en or, bénéficie naturellement de toute la prime de l'or vis-à-vis du rouble-papier. Il paie, par exemple, un effet à vue de 100 roubles, 269 fr. 67. La perte au change du rouble-papier contre l'or est de 130 fr. 33 sur 400, ou 32,58 °/₀ ; la prime de l'or est de 48,33 °/₀. Si la balance des paiements devenait favorable à la Russie, grâce à une diminution de sa dette extérieure, l'or rentrerait, sa prime diminuerait peu à peu, le change tendrait à s'équilibrer, et la reprise des paiements en espèces ne serait pas éloignée. Si, au contraire, la dette russe augmentait, si les exportations de la Russie subissaient une diminution, la prime de l'or s'accentuerait, et la perte sur le change pourrait s'accroître sans limite.

Il n'y a plus de point de sortie de l'argent qui puisse ici, après le point de sortie de l'or, arrêter la baisse du change, puisque l'argent n'est pas la monnaie usuelle. Quant au point de sortie du papier, il n'en saurait être question, le papier-monnaie n'étant en aucune façon, et à aucun taux, un objet d'exportation pour le paiement des créances à l'étranger.

N'y a-t-il pas cependant un certain pair, d'ailleurs mobile, en-deçà et au-delà duquel se placent les *gold points*? La prime sur l'or étant par exemple de 50 °/₀ en Russie, ne pourrait-on pas dire que le pair, pour le change, est déterminé par cette prime? 100 roubles d'or = 150 roubles papier; 100 roubles papier = 66,66 roubles d'or; 66,66 roubles d'or = 266 fr. 66. Le pair du change russe à Paris serait 266 fr. 66, et c'est autour de ce point que se fixeraient les *gold points*, à 263 fr. 66 et 269 fr. 66. Si en effet les banquiers français voulaient demander plus de 269 fr. 66 pour une traite de 100 roubles, le débiteur français préfèrerait envoyer à son créancier russe 266 fr. 66 d'or, en payant les frais estimés à 3 fr.; car, là bas, ses 266 fr. 66 d'or français jouiraient de la

prime de 50 °/₀ sur l'or, et vaudraient 100 roubles papier. A l'inverse, si les banquiers ne voulaient prendre un effet de 100 roubles que pour un prix inférieur à 263 fr. 66, le créancier français se ferait expédier directement par son débiteur russe 66,66 roubles d'or, qui à Paris vaudraient 266 fr. 66, et dont l'expédition aurait coûté 3 fr.

Cependant, il n'y a pas là un véritable pair même provisoire, comme celui qui résulte du prix de l'argent dans les pays monométallistes argent. Le pair entouré de ses deux *gold points* doit, pour mériter ce titre, avoir un point d'appui extérieur, qui impose ses bornes aux fluctuations du change. Rien de tel ici, puisque la prime sur l'or, qui détermine le soi disant pair du change, est elle-même déterminée en grande partie par le cours du change. Le raisonnement qui vient d'être exposé supposerait au contraire que la prime sur l'or en Russie est indépendante du cours du change, ce qui est inexact. Si les banquiers français demandent plus de 269 fr. 66 pour une traite de 100 roubles, s'ils en demandent par exemple 280 fr., c'est que le papier sur la Russie est recherché, et que la balance internationale lui est plus favorable qu'à l'époque où le change se fixait à ce chiffre de 269 fr. 66. Le change russe s'améliore donc, et, par contre-coup, la prime sur l'or diminue en Russie — sinon, des envois d'or la réduiraient forcément — ; de sorte que le débiteur français qui, ne voulant pas payer 280 fr. un effet de 100 roubles, expédierait 266 fr. 66 d'or en Russie, ne pourrait plus les convertir en 100 roubles papier. Dans les relations avec un pays où le billet a cours forcé, il n'y a donc aucun point de repère, indépendant du cours du change, qui puisse imposer des bornes à ses oscillations. Ce cours peut tomber sans limites assignables, et c'est ainsi qu'on voit aujourd'hui la prime sur l'or atteindre la proportion de 255 °/₀ à Bueynos-Ayres ; pour avoir 100 d'or, il faut, dans la République Argentine, donner 355 en papier.

Cette perte au change du papier contre l'or agit-elle, dans le pays qui la subit, comme la perte au change de la monnaie d'argent, dans un sens favorable aux exportations et défavorable aux importations ? Les principes sont toujours les mêmes ; oui, à la condition que l'unité monétaire n'ait pas perdu, dans le pays, son pouvoir général d'achat, dans la proportion où elle a perdu sa valeur vis-à-vis de l'or. Mais la dépréciation du papier-monnaie, à l'égard des marchandises en général, suit pour ainsi dire fatalement sa dépréciation à l'égard de l'or, tandis que la baisse de l'argent vis-à-vis

de l'or n'entraîne pas sa baisse vis-à-vis des marchandises. On voit généralement les prix, relativement immobiles dans les pays à étalon d'argent, hausser progressivement dans les pays à étalon de papier [1].

Cependant cette hausse n'est pas tellement rapide et régulière sur toutes choses, qu'elle suive exactement la marche de la dépréciation du papier relativement à l'or : et ainsi, temporairement, les producteurs des pays à papier-monnaie se trouvent favorisés dans le commerce international. Il y a, dans leurs frais de production, certains éléments qui sont loin d'augmenter du même pas que la prime de l'or ; ainsi les impôts, les frais de transport, les salaires, les loyers et fermages, etc. Tant que ces frais ne se sont pas élevés au niveau de la dépréciation du papier relativement à l'or, le producteur jouit d'une véritable prime à l'exportation, et se trouve défendu contre les importations étrangères. Peut-être même certains éléments de ses frais n'arrivent-ils jamais à hausser dans la mesure de la perte du papier. A l'inverse, quand la prime de l'or diminue et que le change s'améliore, les frais du producteur, fixés et calculés en papier, ne diminuent pas toujours aussi vite ; la situation se retourne alors contre lui [2].

[1] Il est assez singulier de voir M. Goschen, dans sa *Théorie des changes étrangers* (3e éd. fr., p. 140 et 141) admettre qu'au cas où la hausse des prix a suivi exactement la dépréciation du papier-monnaie par rapport à l'or, cette hausse encourage l'importation et décourage l'exportation. Il est pourtant bien certain qu'en pareil cas la différence du change (la hausse si la place donne l'incertain, la baisse dans le cas contraire) vient rétablir l'équilibre ; elle supprime l'avantage apparent qui résulte des hauts prix pour les importations, comme aussi le désavantage qui semble en dériver pour les exportations de ce pays. M. Goschen paraît surtout frappé de ce fait qu'un pays soumis au cours forcé est nécessairement débiteur de l'étranger. C'est exact, car, dans l'hypothèse inverse, la monnaie métallique lui reviendrait. Mais un pays à papier monnaie peut être débiteur de l'étranger, sans avoir un excédant des importations sur les exportations.

[2] *Commerce extérieur des pays à papier-monnaie qui ont subi dans ces dernières années une crise provoquant une baisse du change.*

		1890	1891	1892	1893
		—	—	—	—
Italie (1000 fr.)	Import.	1.372.900	1.180.900	1.217.400	1.094.621
	Export.	963.500	939.500	1.012.100	1.025.664
Portugal (1000 milreis)	Import.	44.600	43.510	30.800	?
	Export.	21.500	21.400	24.500	
Grèce (1000 fr.)	Import.	120.700	140.400	119.300	?
	Export.	95.800	107.500	82.300	
Chili (1000 pesos)	Import.	67.900	63.700	78.000	68.235
	Export.	68.400	65.700	64.000	72.245
Répub. argentine (1000 piast. fortes)	Import.	142.241	67.208	91.481	100.793
	Export.	100.819	99.723	113.370	93.519

Tel est le point de vue des inflationnistes, qui, exclusivement préoccupés de l'intérêt momentané des producteurs, envisagé d'un certain côté, ferment les yeux devant les maux causés par le régime du papier-monnaie. Si certains particuliers bénéficient de la hausse des prix en papier, d'autres en souffrent, même parmi les producteurs. Les prix sont en effet d'une extrême mobilité, mus par des causes aussi actives et variables du côté de la monnaie que du côté des marchandises. Le producteur compte sur des prix toujours croissants, le crédit s'étend outre mesure, et les crises se succèdent

Ces chiffres dénotent, pour la plupart, une diminution des importations, et, pour quelques-uns, une augmentation des exportations. Mais il y a tant de causes diverses qui agissent sur le commerce extérieur : régimes douaniers, récoltes, etc., qu'il est difficile de tirer de ces chiffres une conclusion sûre concernant l'influence du change. Les rapports des consuls sont plus intéressants à consulter.

Rapport de M. le baron Moncheur, chargé d'affaires de Belgique en Italie (*Recueil consulaire*, 1894, p. 446) : « Durant toute la période d'hiver, le change, qui à présent est encore à 109, s'est maintenu aux environs de 115, constituant une véritable prime à l'exportation, dont le commerce des huiles, de la soie et de la volaille a largement profité, tandis que les importations se trouvaient singulièrement entravées ».

Rapport de M. Birgfeld, consul de Belgique à Patras (Grèce) (*Recueil consulaire*, 1894, p. 465) : « Les circonstances politiques et financières... ont continué à peser lourdement sur le commerce d'importation pendant l'exercice 1893. Le change, toujours très élevé, des valeurs étrangères, et l'incertitude de la situation, ont empêché une reprise sérieuse des affaires. Si les statistiques publiées par la douane n'accusent pas très nettement cette différence avec l'année précédente, c'est que ces documents ne sont pas toujours d'une exactitude absolue, et que, d'ailleurs, la valeur des marchandises, calculée d'après l'unité locale, apparaît plus grande par suite du change élevé de l'or ».

Rapport de M. le C[e] de Lalaing, ministre de Belgique au Brésil (*Recueil consulaire*, 1894, p. 242) : « La dépréciation du papier-monnaie a été fort préjudiciable au commerce d'importation... Malgré tout, en décembre 93, les importations ont augmenté, en prévision d'une majoration des droits d'entrée. Ce sont les consommateurs surtout qui ont souffert de cette situation, puisque ce sont eux qui, en fin de compte, supportent les charges du commerce importateur. La baisse du change a fait renchérir tous les articles de provenance étrangère, et, comme les producteurs brésiliens consomment aussi des articles d'importation (vins, conserves, linge, habillement), les produits purement brésiliens ont augmenté a peu près dans la même proportion ».

Rapport de M. Wolters, consul général, chargé d'affaires de Belgique au Chili (*Recueil consulaire*, 1894, p. 206) : « Un élément très sérieux qui intervient, ou plutôt qui soutient la hausse du change, est l'intérêt des exportateurs. On le sait, ceux-ci sont payés en or, c'est-à-dire qu'ils font des traites sur leurs clients européens, payables en or, et ils cèdent ces traites au Chili contre d'autant plus de piastres-papier que le change est plus élevé ».

Rapport de M. Hengstenberg, gérant du consulat de Belgique à Valparaiso (Chili) (*Recueil consulaire*, 1894, p. 464 et 465) : « L'année (1893) a été on ne peut plus défavorable, surtout en ce qui concerne l'importation... Nombre d'importateurs ont subi des pertes énormes, faute de s'être assurés du change immédiatement après la conclusion d'une vente ».

pour ainsi dire sans interruption. Au milieu de ces perturbations, le commerce dégénère en jeu pur et simple; on spécule au hasard, et le producteur lui-même est obligé de subir, comme le spéculateur de profession, tous les risques de hausse ou de baisse, aggravés par la variabilité de l'étalon monétaire. Le but des inflationnistes serait-il donc de faire d'un Etat une vaste maison de jeu, et de transformer tous les laborieux en spéculateurs, risquant la fortune ou la ruine sur les fluctuations du papier? Non sans doute, et leur idéal doit être une dépréciation lente, sage et progressive de ce papier; jusqu'au bout sans doute, car il n'y a pas de raison pour s'arrêter en chemin, ni surtout pour restaurer la valeur de l'assignat après l'avoir avilie.

Quant à l'Etat, s'il a une dette extérieure, on sait ce que lui coûte le paiement en or des intérêts de sa dette, quand il ne reste en circulation que du papier; l'Etat ne peut plus alors compter que sur la douane pour trouver de l'or. Aussi, les Etats soumis au régime du papier-monnaie font-ils généralement les plus grands efforts, les plus grands sacrifices pour en sortir, quand ils ont le souci de l'avenir et de leur crédit. Malheureusement, il ne suffit pas d'accumuler l'or à grands frais, et de constituer aux billets en circulation une couverture métallique complète, pour être en mesure de supprimer le cours forcé. Tant que la cause profonde du mal subsiste, tant que, par l'exagération de la dette extérieure, la balance reste défavorable, l'or est exposé à s'enfuir par les guichets ouverts du Trésor ou de la Banque. Un Etat qui reprend les paiements en espèces, sans attendre une diminution de sa dette extérieure, ou une augmentation de ses exportations, verse son or dans le tonneau des Danaïdes.

Ce sont là des préoccupations qui n'assiègent pas certains gouvernements, très peu pressés d'abolir le cours forcé. Ceux-là se montrent inflationnistes sans grand dommage pour le Trésor public, en négligeant de payer leurs dettes.

L'inflationnisme des partisans du papier-monnaie n'est pas, bien entendu, une doctrine scientifique; c'est une ligue d'intérêts privés momentanés, contre d'autres intérêts particuliers, et surtout contre l'intérêt supérieur et permanent de l'Etat.

Conclusion. — Faisons un rêve. Au milieu des nations s'en trouve une qui, par son travail et son épargne, a su accumuler des capitaux, qu'elle a placés à l'étranger. Chacun de ses habitants est

rentier, et touche régulièrement ses coupons de titres étrangers. La nation entière se trouve créancière de toutes les autres, à ce point qu'elle peut payer toutes ses importations par compensation avec ce qu'on lui doit pour les intérêts de ses placements à l'étranger. Désormais, elle peut vivre de ses revenus sans travailler elle-même, sans produire ni pour l'étranger, ni même pour son propre compte. C'est donc une condition très fortunée que celle de cet Eldorado, dont tous les autres pays sont tributaires. L'intérêt évident de ce pays, qui a stipulé le paiement en or de toutes les sommes qu'on lui doit, c'est l'appréciation de l'or, la baisse des prix en or de toutes les marchandises à l'étranger; car plus l'or aura de valeur, plus notre pays de rentiers recevra de marchandises en paiement d'une somme d'or fixe qu'on lui doit, plus il pourra étendre ses consommations et vivre dans l'abondance. Heureux créanciers, pour qui une même somme d'or, périodiquement touchée, représente un pouvoir croissant! Heureux pays, où tout le monde est consommateur sans être producteur! Heureuse nation, pour qui tout accroissement d'importations, causé par l'appréciation de l'or, est un accroissement de jouissances gratuit et sans contre-partie, au détriment du débiteur étranger!

En réalité, les nations riches, telles que l'Angleterre et la France, se trouvent partiellement dans cette situation. Elles ont d'énormes capitaux placés à l'étranger, et vivent en partie sur les marchandises que l'étranger leur envoie en paiement des intérêts. Malgré l'excédant de leurs importations sur leurs exportations, elles ont toujours un change favorable, et peuvent s'offrir le luxe de consommer plus qu'elles ne produisent, de recevoir plus de produits qu'elles n'en fournissent au dehors, sans pour cela courir à leur ruine, sans cesser même de réaliser de nouvelles économies, qui s'emploient de la même manière et étendent leur privilège. Elles ont donc, à ce point de vue, intérêt à l'appréciation de l'or en dehors de leurs frontières. L'étranger nous doit une certaine somme d'or comme annuité; faisons des vœux pour que cet or lui soit de plus en plus difficile à trouver; plus ses marchandises s'aviliront par rapport à l'or, plus il devra nous en fournir pour nous payer la somme d'or fixe qu'il nous doit.

Il ne faudrait cependant pas abuser, ni tendre la corde si violemment qu'elle finisse par se rompre. Il y a une certaine limite aux forces d'un pays débiteur, même s'il est de bonne volonté et

ne commet pas d'extravagances. Une vache ne peut donner par jour qu'une certaine quantité de lait; si son nourrisseur lui en demande davantage, sous prétexte que le prix du lait a diminué, il l'épuise tellement, qu'elle finit par n'en plus donner du tout. On dit alors qu'elle fait banqueroute. Et c'est un bien gros mot, si elle n'a pas fait de folies.

A part cette fâcheuse éventualité, un pays créancier, qui a l'étalon d'or, est intéressé en un certain sens à l'appréciation de l'or, c'est entendu. Mais un pays ne se compose pas exclusivement de prêteurs d'or, de capitalistes intéressés à un avilissement des prix sans limites. Un pays ne peut vivre uniquement de ses revenus; il faut qu'il produise aussi, et la plupart de ses consommateurs sont en même temps producteurs. Or, à ce dernier titre, les habitants d'un pays, fût-il riche en épargnes comme la France, souffrent de la baisse des changes sur les pays dont la monnaie est avariée, et ils en souffrent de plus en plus, à mesure que le nombre et l'importance de ces pays s'accroissent. Si la dépréciation de la monnaie, dans les pays concurrents, est plus forte et plus rapide vis-à-vis de l'or que vis-à-vis du reste des marchandises, il n'y a plus d'égalité dans la concurrence; les conditions normales d'une lutte loyale, qui consiste à se disputer le marché en poursuivant par des perfectionnements l'abaissement des prix de revient, se trouvent traversées par un élément perturbateur, le change, qui atteint la production nationale dans ses exportations, et jusque sur le marché intérieur. Les prix baissent, tant mieux pour les consommateurs, s'écriera-t-on. C'est possible, mais quand la baisse, au lieu de tenir à une cause normale inhérente aux marchandises, à une réduction du prix de revient qui profite à tous, provient d'un fait anormal tel que la baisse des changes étrangers, qui avilit les produits sans diminuer les frais de production, cette baisse est une calamité, parce qu'elle est capable de tarir dans sa source la production et la richesse d'un pays. A ce point de vue, nul pays, même le plus riche et le mieux pourvu d'or, ne saurait, dans son propre intérêt, souhaiter malheur à autrui; il pâtirait indirectement du désarroi financier qui réduirait un concurrent à la monnaie d'argent ou aux assignats. Il y a là un exemple, entre tant d'autres, de la solidarité d'intérêts qui unit toutes les nations; beau thème à proposer au moraliste, au philosophe humanitaire, qui tenterait de décrier cet égoïsme national, dont les hommes font étalage avec autant

de complaisance qu'ils mettent de soin à dissimuler leur égoïsme individuel !

Il y aurait cependant imprudence et exagération à attribuer à cette seule cause la baisse générale des prix. Encore une fois, les phénomènes relatifs aux prix sont si complexes, qu'on ne peut jamais se flatter d'en avoir la clef. La diminution du prix de revient a peut-être été la cause la plus active de ce fait ; la surproduction relative de certains produits à certaines époques peut agir temporairement dans le même sens. Aussi n'est-il pas étonnant que les fluctuations des prix, et les oscillations de la balance du commerce, ne correspondent pas exactement à celles du change. Les phénomènes économiques ne se manifestent pas dans cette simplicité élémentaire, qui nous permettrait de relier du premier coup d'œil l'effet à une cause unique et certaine. Mais si l'on considère l'ensemble des produits qui nous viennent de ces pays où la monnaie a perdu de sa valeur par rapport à la nôtre, et si on les considère sur une longue série d'années, il ne semble guère possible de nier l'action de cette cause, la baisse des changes, l'appréciation de l'or dans ces divers pays, sur la baisse des prix dont souffre la production dans tous les Etats dotés de l'étalon d'or.

Tous les produits qui ont à subir cette concurrence se trouvent atteints : et ceux qui la subissent directement de la part des produits similaires, comme le blé, le vin, la soie, le lin, etc. ; et ceux qui en éprouvent l'effet indirect, tels que l'avoine menacée par le maïs, le chanvre par le jute, la pomme de terre par le riz et le maïs, le lin par le coton, etc. Ces produits s'avilissent partout, parceque les prix s'établissent d'une manière à peu près uniforme sur le marché universel ; le coton et le blé des Etats-Unis, par exemple, ne peuvent, à qualité égale, se vendre plus cher que le coton et le blé des Indes. Aussi, quoique le froment des Indes et de la République Argentine ne représente qu'une faible partie de nos importations de blé, subissons-nous, en France même, la répercussion de la baisse que ces pays imposent aux cours internationaux [1]. Avec la facilité actuelle des communications, il suffit que le prix d'une

[1] *Quantités de froment importées en France (1000 quintaux).*

	Etats-Unis	*Russie*	*Indes angl.*	*Répub. Arg.*
1892	10.062	2.423	1.674	431
1893	2.876	3.430	448	695
1894	3.232	5.003	367	694

denrée baisse au dehors, pour que cette dépression se répercute à l'intérieur, par la simple menace d'une importation. Alors même que nos statistiques douanières n'accuseraient qu'une importation insignifiante de blé ou de vin, l'effet des cours étrangers ne s'en ferait pas moins sentir en France; et de même, le sucre de betterave peut baisser de valeur en France et en Allemagne, par le seul fait de la concurrence potentielle du sucre de Java et de Sumatra. Il ne faut donc pas mesurer le mal que nous font les produits des pays dont la monnaie est avariée, au chiffre de leurs importations dans les pays à étalon d'or, mais au chiffre de la baisse de leurs prix estimés en or.

XII

LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

En matière économique, les questions d'art touchent de si près aux théories de science pure, qu'il est bien difficile de traiter les unes sans les autres ; et puisque ce problème du bimétallisme international se présente sur mon chemin, je ne chercherai pas à l'éluder. Mais au lieu de rester dans les régions sereines de la spéculation, nous tombons ici en pleine mêlée, au milieu d'intérêts antagonistes passionnément défendus. La certitude, que nous avons toujours quelqu'espoir d'atteindre dans le domaine de la théorie abstraite, nous échappe dès que nous cherchons à prévoir un résultat, à cause de l'extrême complexité des causes agissantes. La tâche est d'autant plus délicate, qu'il faut ici veiller attentivement sur soi-même; se garder contre les éblouissements de l'imagination et les entraînements de la discussion; observer toujours cette modestie qui inspire le doute scientifique, exclut le dogmatisme, et interdit le dédain des opinions d'autrui. C'est à cette condition seulement que l'on peut conserver le sens critique, et mettre de son côté les chances de découvrir la vérité.

Je me suis étendu sur la crise qui sévit un peu partout depuis de longues années : baisse progressive des prix, et difficulté croissante pour les producteurs de trouver l'écoulement de leurs produits à un taux rémunérateur ; tendance générale des divers pays à s'isoler au point de vue économique par des mesures artificielles de protection; aggravation des charges pour les États

débiteurs, banqueroutes totales ou partielles diminuant le portefeuille des créanciers étrangers. Ce malaise général en Europe, avoué par les hommes d'État, est attribué en grande partie à la rupture de l'ancien équilibre 15 1/2 entre l'or et l'argent, et à l'appréciation de l'or qui se manifeste dans beaucoup de pays. De là l'idée d'une entente internationale entre l'Allemagne, l'Angleterre, les États-Unis, la France, et tous les autres États qui voudraient y adhérer, en vue de rendre à l'argent, par le libre monnayage, son ancienne valeur relativement à l'or, et, avec elle, son ancienne fonction de monnaie universelle; chaque État devant rester libre de garder ses types monétaires, sous la seule condition d'observer toujours entre les deux monnaies un certain rapport fixé par la convention internationale, sans être aucunement obligé de recevoir les monnaies des autres États adhérents à la convention [1]. Ce vaste projet ne peut plus être traité aujourd'hui comme le rêve chimérique de quelques esprits téméraires; il est appuyé par un parti puissant dans les grands pays d'Europe et d'Amérique, il gagne tous les jours du terrain, occupe les discussions parlementaires, et le mouvement est si violent, que la réunion d'une nouvelle conférence monétaire internationale, invraisemblable si l'on se rappelle les avortements répétés des précédentes en 1878, 1881 et 1892, paraît aujourd'hui possible et même probable. Peut-être s'exagère-t-on de part et d'autre l'importance de cette question monétaire, les bienfaits ou les maux qui résulteraient d'une réhabilitation du métal blanc par la reprise de la frappe. Mais qui peut le dire en toute certitude? [2]

Quoi qu'il en soit, la question vaut la peine d'être étudiée. En admettant que les grandes puissances parviennent à s'entendre pour ouvrir sans restriction leurs Hôtels des Monnaies à l'argent comme à l'or, il faut nous demander : 1° si elles pourraient relever

[1] V. le projet de convention bimétallique présenté par M. Cernuschi à la Conférence de 1881 et au Congrès monétaire de 1889, dans le *Compte rendu* de ce dernier Congrès, p. 257.

[2] Les économistes qui s'attachent à l'étude des questions monétaires sont facilement enclins à en grossir la portée. M. Shaw, dans son savant traité sur l'*Histoire de la monnaie* (p. 33), considère l'introduction de la monnaie d'or au XIIIe siècle comme une révolution plus féconde en conséquences pour la civilisation européenne que la Renaissance ou la Réforme. Si nos devanciers ont eu le tort de négliger complètement le côté économique de l'histoire, il faudrait nous garder nous-mêmes d'attribuer à tous les grands faits historiques, à toutes les révolutions, des causes d'ordre matériel.

par là la valeur de l'argent vis-à-vis de l'or jusqu'au rapport commun qu'elles adopteraient pour les monnaies, et si elles pourraient assurer la fixité de ce rapport; 2° quelles seraient les conséquences probables de cette fixité, particulièrement sur la fonction des monnaies comme étalons des prix, sur la valeur de l'étalon monétaire, et sur la production nationale.

I. De la fixité du rapport international entre l'or et l'argent.

Le choix du rapport commun ne serait pas la moindre difficulté d'un accord international, entre grandes puissances peu disposées aux concessions réciproques. Le rapport actuel entre les monnaies est en effet différent suivant les pays. Dans les États de l'Union latine, en Allemagne (pour les thalers), en Espagne, en Russie, en Serbie, en Roumanie et dans quelques autres pays, il est fixé à 15,50. Ailleurs, il est plus élevé : 15,98 aux États-Unis, 15,62 en Hollande. Ailleurs, au contraire, il est plus bas : 14,29 en Angleterre, 13,69 en Autriche-Hongrie [1].

La solution transactionnelle tout indiquée paraît être le retour pur et simple à l'ancien pair 15 1/2. Les États-Unis devraient alléger leurs dollars d'argent en conséquence, ce qui tournerait au bénéfice des porteurs. Quant à l'Angleterre, elle aurait à subir une perte, si elle devait renforcer sa monnaie d'argent actuelle ; mais rien ne l'empêcherait de lui conserver sa qualité de monnaie d'appoint faible, en créant à côté d'elle une monnaie légale conforme au rapport international. L'Angleterre aurait donc à frapper, sans limitation, des pièces de 4 sh. pesant 22 gr. 71 de fin. L'Allemagne, de son côté, devrait reprendre la frappe des thalers équivalant à 3 marcs, ou créer une pièce de 4 marcs en argent, pesant 22 gr. 20 de fin.

Il n'y aurait certainement aucun intérêt à adopter un rapport plus élevé, qui aurait le tort de consacrer définitivement la déchéance de l'argent dans la mesure excédant l'ancien rapport 15 1/2, et de perpétuer tous les effets fâcheux que produit actuellement la différence du change entre pays dont l'étalon est dissemblable. Pour introduire un rapport plus élevé en France, il faudrait nécessairement refondre totalement l'une des monnaies.

[1] V. le poids et le titre des monnaies étrangères dans l'Annuaire du Bureau des longitudes.

Mais renforcer la monnaie d'argent, ce serait pour l'État une perte sans compensation, que la France ne saurait accepter ; diminuer la monnaie d'or, ce serait donner aux détenteurs de cette monnaie un bénéfice injustifiable, dans les paiements stipulés sous l'empire de l'ancien état de choses, et léser tous les créanciers qui, en stipulant le paiement d'un certain nombre de francs, ont compté recevoir un certain poids d'or, ou un certain nombre de pièces d'argent dont la valeur se règle sur celle de ce poids d'or. Ce serait du même coup léser tous les possesseurs de monnaie d'argent, car la valeur subordonnée de cette monnaie se trouverait abaissée vis-à-vis des marchandises par l'affaiblissement de l'étalon régulateur.

Mais que signifie ce débat sur le rapport international des deux monnaies ? Les Hautes Puissances contractantes auraient-elles la prétention, en adoptant arbitrairement un rapport quelconque entre les deux monnaies, tel que celui de 1 à 15 1/2, de fixer par là le rapport de valeur des deux métaux dans le monde? S'abuseraient-elles à ce point sur les limites de leur pouvoir, qu'elles croiraient possible, par un acte d'autorité, de restaurer la valeur de l'argent à l'égard de l'or, et d'empêcher à l'avenir toute fluctuation de valeur entre les deux métaux, alors que la production de l'argent a quadruplé depuis 1870, et menace de s'accroître dans des proportions colossales si on la favorise?

Effectivement, ce serait leur prétention, et je pense qu'à la condition d'un accord contracté sinon entre tous les Etats du globe, du moins entre les plus riches, ceux qui font la loi du marché, il y aurait toute chance pour obtenir cette fixité.

Des causes de la baisse actuelle du métal argent. — On a beaucoup discuté sur la question, qui a en effet une importance capitale en notre matière. Les uns attribuent cette baisse exclusivement à l'énorme accroissement de production du métal depuis 1870 [1] ; comme toute marchandise produite en excès, l'argent a baissé de valeur par rapport à l'or, et devant ce fait naturel, les Etats bimétallistes ont dû s'incliner, renoncer d'eux-mêmes à leur système, et tous successivement se sont vus contraints de refuser à l'argent l'accès de leurs Monnaies. Pour d'autres personnes, au contraire, si l'argent est en perte vis-à-vis de l'or aujourd'hui, c'est à cause de cette série de mesures de proscription dirigées contre lui.

[1] *Production annuelle des métaux précieux.* — Statistique dressée d'après le

Les bimétallistes qui soutiennent cette opinion auraient tort, à mon sens, de nier complètement l'influence, dans le passé, de la production des métaux précieux sur leur valeur relative. Sans doute cette production annuelle, même quand elle s'élève aux chiffres où nous la voyons aujourd'hui, ne représente encore qu'une faible quantité proportionnelle, si l'on considère le stock total du métal or ou argent existant dans le monde. D'après les statistiques du Dr Soetbeer et des Directeurs des Monnaies des Etats-Unis, il a été extrait dans le monde, depuis la fin du xve siècle jusqu'à cette année 1895, 12,890,000 kil. d'or, et 243,424,000 kil. d'argent. Dans ces deux chiffres, la production de 1894 figure pour 274,309 kil. d'or, et 4,637,000 kil. d'argent, soit 2,10 °/₀ pour l'or, et 1,87 °/₀ pour l'argent. Néanmoins, les changements de proportion dans la production ne sont pas négligeables, surtout si l'on considère des périodes embrassant plusieurs années. Ainsi, l'exploitation des mines d'argent du Potosi, vers le milieu du xvie siècle, a sans doute contribué à la hausse progressive du rapport moyen des deux métaux en Europe, hausse qui n'a d'ailleurs été très sensible que plus tard, à partir de 1620. Le rapport moyen, qui avait été de 10,75 à 12,25 entre 1500 et 1620, est monté à 14 après cette époque, et à 15 dans la seconde moitié du

Dr Soetbeer *(Matériaux)*, et les Directeurs de la Monnaie des États-Unis. (Moyennes annuelles avant 1890).

DATES	OR (kilog.)	ARGENT (kilog.)	PROPORTION P. 100		RAPPORT moyen de valeur
			de l'or	de l'argent	
1801-1810	17.778	894.150	1,9	98,1	15,61
1811-1820	11.445	540.770	2,1	97,9	15,51
1821-1830	14.216	460.560	3,0	97,0	15,80
1831-1840	20.289	596.450	3,3	96,7	15,67
1841-1850	54.759	780.415	6,6	96,4	15,82
1851-1855	199.388	886.115	18,4	81,6	15,41
1856-1860	201.750	904.990	18,2	81,8	15,30
1861-1865	185.057	1.101.150	14,4	85,6	15,40
1866-1870	195.026	1.339.085	12,7	87,3	15,55
1871-1875	173.904	1.969.425	8,1	91,9	15,97
1876-1880	172.414	2.450 252	6,6	93,4	17,81
1881-1885	149.137	2.861.709	5,0	95,0	18,63
1886-1890 . ..	168.080	3.467.972	4,6	95,4	21,13
1891	192.216	4.290.724	4,2	95,8	20,93
1892	221.527	4.756.433	4,4	95,6	23,68
1893	227.450	5.012.394	4,3	95,7	26,47
1894	274.309 ?	4.637.010 ?	5,6	94,4	32,59

XVII^e siècle. Dans le courant du XIX^e siècle, quand fonctionnait encore le bimétallisme pur en France, les arrivages de l'or d'Australie et de Californie ont aussi exercé leur influence; de 15,82 en 1850, le rapport est tombé en 1851 à 15,49 en France, 15,31 en Angleterre, et s'est même abaissé davantage dans les années suivantes, en restant d'ailleurs toujours au-dessus de 15. L'abondance de l'argent dans ces vingt-cinq dernières années a donc pu contribuer pour une part à la baisse du métal.

Mais cette cause, si elle a agi, est loin d'avoir été la plus puissante. C'est l'année 1873 qui forme le point de départ de cette baisse de l'argent; c'est depuis lors que le rapport, de 15,73 au milieu de 1873, est monté jusqu'à 34 et 35 en 1895. Or, cette année 1873 est justement celle où le bimétallisme français a été altéré par une limitation de la frappe de l'argent. Devant ce fait, il est difficile de nier l'action de la loi sur la valeur de l'argent relativement à l'or, d'autant plus que l'effet a été immédiat. Le 7 septembre, la cote française portait encore : 12 $^0/_{00}$ pr. (sur 3,434 fr. 44) pour l'or, et 9 $^0/_{00}$ pr. (sur 218 fr. 89) pour l'argent, soit un rapport de 15,73; le lendemain, après la publication de l'arrêté ministériel limitant la frappe, la cote portait : 12 $^0/_{00}$ pr. pour l'or, et 8 $^0/_{00}$ p^{te} sur l'argent, soit un rapport de 16. Chaque coup porté à l'argent par une mesure hostile, dans un pays ou dans un autre, a retenti directement et immédiatement sur son cours à Londres, et la fermeture de la Monnaie indienne, en juin 1893, faisant présager, en outre, l'abrogation du *Sherman Bill* aux Etats-Unis, a été saluée par une baisse de l'once d'argent de 38 p. 3/4 à 30 1/2, portant d'un seul coup le rapport de 24,34 à 30,93.

Mais, dit-on, si la France a dû restreindre la frappe en 1873, c'est qu'elle était déjà inondée d'argent. C'est parfaitement exact, et les chiffres comparatifs que j'ai cités concernant la frappe de l'argent en France et en Belgique pour les années 1872 et 1873 le prouvent péremptoirement. Mais quelle fut la cause de cette inondation ? Non pas l'accroissement de production de l'argent, dont la moyenne annuelle, de 1,339,085 kil. dans la période 1866-70, n'est montée qu'à 1,969,425 kil. dans la période quinquennale suivante. La vraie cause, chacun la connaît : ce fut la démonétisation de l'argent allemand, qui venait en France et en Belgique pour se convertir en or. La cause primitive, consistant dans une

mesure législative prise en Allemagne, fut donc purement artificielle. La France, voyant sa force de résistance à la baisse de l'argent diminuée par la défection d'un État important, et ne voulant pas, d'autre part, être privée de son or, a fait défection à son tour, et précipité la baisse. La cause seconde fut donc également artificielle. Dès lors, aucun Etat n'était plus de force à soutenir le pair ; tous ont dû céder au courant et l'ont, par le fait même, transformé en torrent. La baisse de l'argent a commencé en 1873, alors que l'Allemagne, la Hollande, les Etats-Unis, puis la Belgique et la France, renonçaient à la fois au bimétallisme pur. Après ces divers pays, tous les autres États ont arrêté la frappe de l'argent : Italie, Espagne, Roumanie, Indes anglaises, Etats-Unis, etc., de sorte qu'à l'heure actuelle, le métal argent n'est plus monnaie qu'en Asie, dans une partie de l'Afrique, et dans quelques rares Etats de l'Amérique. Comment ne pas reconnaître que la cause principale, pour ne pas dire exclusive, de la baisse de l'argent, se trouve dans la série des mesures de proscription qui ont retiré à l'argent nouvellement produit le plus important de ses emplois ? Les faits paraissent s'enchaîner en cercle, et les lois ont repoussé l'argent, parce que l'argent baissait de valeur ; mais aussi l'argent baissait de valeur progressivement, parce que les lois le repoussaient de tous les pays successivement, et chacun sait quel est, dans cette série, l'Etat qui a commencé.

Sans doute, la quantité absolue de l'argent annuellement extrait des mines a augmenté d'une façon colossale. De 1,339,085 kil. par an en moyenne dans la période quinquennale antérieure à 1871, la production a atteint le chiffre de 5,012,394 kil. en 1893, et 4,637,000 kil. en 1894. Mais quand on veut apprécier l'influence de la production annuelle des métaux précieux sur leurs rapports de valeur, il faut considérer, dans les chiffres de leur production, non pas les quantités absolues, mais les quantités relatives, la proportion entre les quantités extraites de l'un et de l'autre métal. En se plaçant à ce point de vue, on constate que la production de l'argent, qui était, pour le poids, de 81,6 et 81,8 % de la production totale des deux métaux dans les périodes 1851-55 et 1856-60, est de 95 1/2 % environ depuis 1881. Est-ce une raison pour que le rapport soit monté de 15 1/2 jusqu'à 34 ? Il suffit, pour répondre, de dire que depuis l'année 1545 jusqu'en 1840, la proportion de l'argent annuellement produit, vis-à-vis de l'or, a été constamment supé-

rieure; 98,3 % à la fin du xvi^e siècle, quand le rapport moyen des métaux était 11,50 et 11,80; 98 % au commencement de ce siècle, quand le rapport était 15,50 et 15,60; 96,7 % en 1831-40, quand le rapport moyen était 15,67. Et lorsque la production de l'argent, au lieu d'être trente-neuf fois plus forte que celle de l'or, comme dans les quarante premières années de ce siècle, ne fut que quatre fois et demie plus considérable, entre 1851 et 1860, on sait quelle fut cependant la fermeté du rapport commercial des métaux durant cette période. On s'effrayait; M. Michel Chevalier réclamait l'adoption du monométallisme argent en France; la Hollande et la Belgique passaient même effectivement à l'étalon d'argent. Et cependant le rapport n'a pas faibli au dessous de 15, grâce à la force de résistance du bimétallisme français [1].

Influence de la loi sur la valeur réciproque de l'or et de l'argent. — Le souci de rester fidèle au dogme de l'impuissance de l'Etat dans l'ordre économique ne doit pas nous cacher la conclusion qui ressort de ces faits : à savoir, l'influence de la loi sur la valeur réciproque de l'or et de l'argent.

Les métaux, nous dit-on, sont des marchandises, et il est aussi impossible à l'Etat de fixer un rapport stable entre l'or et l'argent qu'entre le blé et l'avoine. Restaurer la valeur de l'argent vis-à-vis de l'or serait juste aussi aisé que de supprimer d'un trait de plume la loi de la gravitation [2]. On ne change pas les lois de nature, et l'Etat tenterait vainement de corriger le rapport de valeur actuel

[1] Sur ce seul point, le *Gold and Silver Commission* a abouti en 1888 à une conclusion unanime de ses 12 membres, tant adversaires que partisans d'un accord international. Première partie du rapport, § 189. — « Considérant les très grands changements qui ont eu lieu avant 1873 dans la production relative des deux métaux, sans qu'il se soit produit aucune modification correspondante dans leur valeur marchande, il nous paraît difficile de résister à la conclusion qu'une certaine influence agissait alors, tendant à rendre fixe le prix de l'argent, et à maintenir son rapport relativement à l'or à peu près stable ». — § 192 : « Incontestablement la date qui forme la ligne de partage entre une époque de fixité approximative entre l'or et l'argent, et une époque d'instabilité marquée, est l'année où le système bimétallique, précédemment en vigueur dans l'Union latine, a cessé d'être en pleine activité, et nous sommes irrésistiblement conduits à la conclusion que la pratique de ce système, établi comme il l'était dans des pays dont la population et le commerce sont considérables, a exercé une influence matérielle sur la valeur relative des deux métaux. Aussi longtemps que ce système a été en vigueur, nous pensons que, nonobstant la production et l'emploi des métaux précieux, il a maintenu le prix marchand de l'argent approximativement stable, d'après le rapport fixé par la loi, c'est-à-dire de 15 1/2 à 1 ». — Cité par de Laveleye, *La monnaie et le bimétallisme international* (ch. LI).

[2] Mac Leod, *Bimetalism*, p. 100.

entre l'or et l'argent, rapport que les conditions naturelles de l'offre et la demande ont établi, en conséquence du prodigieux développement de la production de l'argent.

Certes, je n'ai aucun goût pour les théories qui nous représentent l'Etat comme pouvant fixer à son gré la valeur de la monnaie. Je crois avoir suffisamment combattu la doctrine suivant laquelle le législateur décrèterait arbitrairement la valeur de la monnaie unique ou de l'étalon régulateur des prix, et attacherait à un objet quelconque ayant qualité de monnaie une certaine grandeur de valeur idéale fixe. Je n'ai même pas admis qu'il fût au pouvoir de l'Etat de créer la valeur, variable suivant l'importance des émissions, d'un papier-monnaie ne représentant pas une certaine quantité de métal précieux. Mais il s'agissait, dans toutes ces discussions, de la valeur de la monnaie vis-à-vis des autres marchandises. A cet égard, le législateur ne peut qu'augmenter la valeur d'un métal vis-à-vis des marchandises, en consacrant sa fonction d'intermédiaire circulant; il est impuissant à fixer cette valeur. Au contraire, quand il s'agit de la valeur d'une monnaie vis-à-vis de l'autre, la loi, en établissant leur égalité, leur faculté de se remplacer réciproquement dans les paiements, peut certainement, dans des circonstances données, réaliser en fait cette équivalence, comme nous le voyons aujourd'hui en France pour les monnaies d'or et d'argent. Et quand il s'agit de la valeur d'un métal monétaire par rapport à l'autre, l'Etat peut aussi, je pense, maintenir entre eux un rapport de valeur fixe, conforme à celui des monnaies, en admettant pour l'un et pour l'autre le monnayage illimité, à la condition, bien entendu, que l'Etat ait une puissance économique assez grande, et des provisions métalliques suffisantes pour résister victorieusement aux influences subversives du rapport légal. La loi, sans décréter la valeur de l'argent par rapport à l'autre métal, assure en fait à cette valeur, comme on l'a vu avant 1873, une certaine stabilité autour du rapport légal, grâce au monnayage effectué suivant ce rapport sans limitation de quantité.

Il semblerait, à entendre certains économistes, que le rapport de valeur actuel de l'or et de l'argent, 1 à 34, soit imposé par une loi de nature inéluctable comme la loi de gravitation, et que l'argent ait une valeur naturelle, comme il a un poids naturel. Est-ce donc qu'il résulte fatalement d'un certain rapport entre les quantités d'or et d'argent annuellement extraites des mines, ou entre les

quantités d'or et d'argent existantes dans le monde, un certain rapport de valeur naturel entre les deux métaux? Evidemment non; les deux rapports, celui des quantités et celui de la valeur, n'ont jamais eu de correspondance déterminée. La valeur dépend de l'offre et de la demande, et il est évident que l'Etat, en ouvrant ou en fermant à un métal l'immense débouché du monnayage, exerce sur sa valeur une influence considérable. Et si plusieurs Etats de premier ordre admettent les deux métaux au monnayage illimité suivant un certain rapport, ils leur assignent par là, comme les faits l'ont prouvé, un rapport de valeur stable.

L'or et l'argent sont des marchandises, sans doute, mais non de même espèce que les autres, quand ils sont monnaie grâce à la frappe libre. L'État serait impuissant, évidemment, à établir une valeur fixe du blé relativement à l'avoine, ou un prix invariable de l'un et de l'autre; mais aussi, le blé et l'avoine sont-ils des marchandises auxquelles la loi confère la qualité de monnaie ayant force libératoire? Aucune assimilation ne peut être faite entre les deux rapports, celui que l'État voudrait établir entre deux marchandises ordinaires, et celui qu'il institue entre deux métaux faisant office de monnaie, trouvant, pour cette raison, acheteur en toutes circonstances, et pouvant se remplacer mutuellement dans les paiements par la seule force de la loi. J'ajoute que l'or et l'argent sont des marchandises dont les quantités existantes, relativement restreintes, conservent la proportion la plus uniforme, parce que les quantités nouvelles, venant s'ajouter à un stock pour ainsi dire indestructible, n'exercent qu'une faible influence sur cette proportion. Ceux mêmes qui admettent, en matière de monnaie, l'influence décisive des rapports de quantité sur les rapports de valeur, doivent reconnaître qu'il est plus facile à l'État d'obtenir une certaine fixité de valeur pour l'or et l'argent que pour le blé et l'avoine. D'ailleurs, les faits sont péremptoires; cette fixité, l'État français l'a obtenue approximativement jusqu'en 1873; et certes, il n'aurait jamais pu atteindre, pour deux marchandises ordinaires, un résultat semblable ou même approchant.

L'argent a subi, vis-à-vis de l'or, une baisse de valeur de 55 °/₀ depuis 1873; mais le rapport actuel est-il celui qui s'établirait naturellement entre deux marchandises ordinaires? Il s'en faut de beaucoup, car la condition faite aux deux métaux par les lois elles-mêmes est très inégale. L'or est monnaie, il peut se présenter

partout, il est partout accepté à la frappe dans le monde civilisé. Le métal argent, au contraire, est une marchandise ordinaire, que les Hôtels des Monnaies n'admettent pour ainsi dire nulle part à la frappe pour le compte du public ; il ne reste monnaie que dans l'Extrême-Orient, et dans quelques pays d'importance économique secondaire. Sont-ce là des conditions naturelles, propres à faire ressortir entre les deux métaux un rapport de valeur naturel ? Si les Monnaies fermaient leurs portes aux deux métaux, si l'humanité revenait aux échanges par lingots pesés, on pourrait dire alors qu'il s'établit entre l'or et l'argent un rapport naturel. Aujourd'hui, au contraire, une cause artificielle et légale intervient en faveur de l'or, et cette cause est si puissante, que si les mines d'or venaient à décupler leur production, alors que les mines d'argent restreindraient la leur, l'or, soutenu par son privilège légal, garderait encore, très probablement, une valeur par rapport à l'argent supérieure à celle qu'il avait quand le privilège était partagé. Supposons au contraire la situation retournée, l'argent rentrant en triomphateur dans tous les pays qui l'ont banni, son rival subissant à son tour toutes les persécutions qui atteignent aujourd'hui le métal blanc. Ne verrions-nous pas rapidement la valeur de l'or relativement à l'argent s'affaisser, au point de ramener le rapport au-dessous de 15 1/2 ?

J'ai dit antérieurement que, dans un État privé de toute communication avec les autres, le souverain pourrait, en offrant à l'or et à l'argent un écoulement illimité à la Monnaie suivant un certain rapport tel que le 15 1/2, donner à la valeur relative des deux métaux une fixité complète, car personne n'aurait intérêt à demander une monnaie plutôt que l'autre, même dans le cas où l'une serait beaucoup plus abondante que l'autre. La prime sur un métal, dans un Etat bimétalliste en relations avec d'autres, est due à des influences extérieures qui attirent ce métal en dehors. Elle ne pourrait résulter d'une cause intérieure, dans un Etat absolument isolé, que si la loi voulait brusquement imposer un rapport heurtant violemment les habitudes et les opinions sur lesquelles se basait le rapport antérieur. Si par exemple le législateur déclarait que désormais la Monnaie, ouverte aux deux métaux, frappera l'or et l'argent suivant le rapport de 1 à 5, il arriverait peut-être que le public conservât pour l'or une prédilection résistant à l'abaissement du rapport légal. La monnaie d'or serait alors fondue

pour l'orfévrerie, ou thésaurisée ; l'or, recherché pour les usages industriels, serait l'objet de transactions à titre de marchandise ordinaire, et gagnerait une prime sous la seule impulsion du marché intérieur. Cet état de choses subsisterait-il, et l'opinion courante, qui fait le soutien de la valeur, ne se modifierait-elle pas à la longue sous l'influence du rapport légalement établi ? Peut-être bien ; mais il y aurait au moins une période où, dans notre île inaccessible, le rapport légal ne serait pas observé.

Mais, alors, peut-on dire, ce serait une tentative aussi folle, si des législateurs modernes cherchaient à rétablir entre l'or et l'argent le rapport 15 1/2, quand le rapport actuel est 34 ; l'or aurait une prime énorme, qui déjouerait toute tentative pour ramener l'ancien état de choses. « Déclarer que le rapport de l'or à l'argent doit être de 1 à 15 1/2, quand le rapport des marchandises est 1 à 35, serait, de la part du législateur, aussi grotesque que de déclarer que 15 1/2 = 35 » [1].

Il est naturel, au contraire, de penser que ce rapport pourrait être rétabli, si les principales puissances, celles qui disposent des masses métalliques les plus considérables, s'entendaient pour admettre le monnayage libre des deux métaux suivant cette relation. Ce que les lois ont pu défaire, elles peuvent le refaire ; l'immense débouché qu'elles ont retiré à l'argent, elles peuvent le lui rendre ; la fonction séculaire qu'il a exercée, elles peuvent la lui restituer. Il y aurait quelque témérité, ce me semble, à traiter de théoriciens idéologues et songe-creux, ceux qui pensent qu'un accord entre les grandes nations pourrait réaliser aujourd'hui ce que le régime intérieur de quelques États permettait d'obtenir autrefois. La France était alors le pays qui contribuait le plus à soutenir le rapport 15 1/2, parce que c'était celui qui possédait les

[1] Mac Leod, *Bimetalism*, 2e éd., 1894, p. 104. L'auteur, que l'ardeur de sa foi entraîne à quelques vivacités, considère que l'ouverture des Monnaies à la frappe libre de l'argent ne modifierait en rien la valeur actuelle de ce métal relativement à l'or. Il en résulterait seulement que la monnaie d'argent tomberait à la valeur actuelle du métal, et perdrait, par conséquent, plus de la moitié de sa valeur. Ce serait donc la banqueroute universelle des débiteurs, notamment des États qui se libèreraient en monnaie d'argent dépréciée (p. 149). M. Mac Leod redoute surtout cette éventualité pour notre pays, où, dit-il, « si nous sommes bien informés, il n'y a pas d'or dans la circulation générale ; la seule monnaie métallique en usage consiste dans ces terribles pièces de 5 fr. que les Américains appellent des *roues de carrosse* ». Toutes les enquêtes sur notre circulation monétaire, notamment celle de 1891, établissent que l'or entre pour 70 °/o dans l'ensemble des espèces métalliques en circulation.

plus puissantes réserves de métal, et le seul, ou à peu près, dont la législation bimétallique fût basée sur le rapport 15 1/2. C'était donc la France surtout qui, dans le cas où le rapport commercial s'éloignait de ce point d'équilibre sur le marché anglais, recevait le métal en baisse, et renvoyait le métal en hausse ; car elle le possédait en assez grande quantité pour en fournir abondamment le marché étranger, où la hausse se trouvait ainsi réfrénée. Les États-Unis, après avoir établi le rapport 15 en 1792, adoptèrent le rapport 16 après 1834, pour attirer l'or, et furent ainsi, pour le rapport 15 1/2, une cause de trouble et non un appui. En Allemagne, en Autriche, l'or n'avait pas cours légal et n'existait qu'en faibles quantités ; ces pays ne pouvaient donc pas soutenir la valeur de l'argent par des exportations d'or avant 1850. En Angleterre, même condition pour l'argent ; ce pays ne pouvait donc pas soutenir la valeur de l'or par des exportations d'argent après 1850. La France seule (et, à un moindre degré, les autres États de l'Union latine), subissait tous les assauts, et savait y résister [1].

Il est donc permis de croire que l'Allemagne, l'Angleterre, les États-Unis et la France pourraient, encore aujourd'hui, en rétablissant, par un accord international, l'égalité de traitement entre l'or et l'argent, ramener leur valeur à l'ancien rapport que la France parvenait jadis à maintenir entre eux. Quoique l'argent ait aujourd'hui une production annuelle 3 à 4 fois plus forte qu'avant 1870, et 6 à 10 fois plus forte qu'avant 1850, il ne faut pas

[1] Je n'ai pas la statistique de la frappe à l'étranger pour la période antérieure à 1850, de sorte que je ne puis montrer par des chiffres comment notre pays a été le principal appui de la valeur de l'argent. Je puis seulement dire que la frappe de l'argent en France, avant 1850, a atteint le chiffre de 4,457 millions. Pour la période postérieure, tandis que la frappe de l'or a été, entre 1857 et 1870, de 36 millions pour l'Allemagne, de 223 millions pour l'Autriche-Hongrie, de 1,241 millions pour la Russie ; et entre 1850 et 1870, de 2,720 millions pour l'Angleterre ; de 3,225 millions pour les États-Unis ; la Monnaie française, dans la même période, a frappé en monnaie d'or 6,436 millions, la Belgique 174 millions, et l'Italie 264 millions. Mais les chiffres, comparés pour la France et l'Angleterre, des importations et exportations de métaux précieux, sont plus instructifs encore, parce qu'ils montrent comment la France défendait l'équilibre à 15 1/2, non seulement en recevant le métal en baisse (l'or), comme pouvait le faire l'Angleterre monométalliste, mais aussi en renvoyant le métal en hausse. Je prends les chiffres des importations et exportations nettes, c'est-à-dire en excédant des exportations et importations. Entre 1851 et 1870, la France a importé 5,094 millions d'or, et exporté 1,085 millions d'argent. Dans la période 1858-70, l'Angleterre importait 1,671 millions d'or, et n'exportait l'argent que pour 50 millions de francs (Soetbeer, *Matériaux,* p. 47 et 48).

oublier que la production annuelle de l'or est elle-même 5 fois plus forte qu'entre 1840 et 1850, 18 fois plus forte même qu'au commencement du siècle, et que le rapport des quantités extraites d'or et d'argent n'est pas sensiblement différent de celui qui existait avant 1850, alors que le 15 1/2 était un fait. Il me paraît inadmissible que, dans les conditions présentes, la proportion de l'argent à l'or annuellement extrait étant inférieure à ce qu'elle était dans la première moitié du siècle, les plus grandes puissances commerciales du monde ne puissent pas assurer au moins le retour à l'ancien état de choses, à un rapport très rapproché du 15 1/2.

Du jour où le marché serait certain que la frappe doit être reprise dans ces conditions, du jour où il saurait que la Monnaie anglaise donnera 60 p. 7/8 de l'once d'argent, et la Monnaie française 222 fr. 22 du kilo, il n'est pas douteux que le métal, affranchi des causes artificielles qui ont provoqué sa baisse, se coterait à ce prix. Dès avant l'ouverture des Hôtels des Monnaies, l'argent serait déjà au pair, et nul, bien entendu, ne pourrait réaliser un bénéfice en achetant sur le marché un kilog. d'argent au prix de 100, 150 ou 200 francs, qu'il irait ensuite porter à la Monnaie pour en retirer un bon de 222 fr. 22 (moins les frais). Dans un régime bimétallique, un métal ne peut pas être au-dessous du pair, à moins de retards dans la frappe; c'est là un fait certain. Le rapport international ne pourrait être faussé que par une prime sur l'or. Or, dans des États disposant d'un stock d'or considérable, comme la France et les autres pays qui devraient conclure un accord avec elle, la prime sur l'or ne pourrait pas apparaître immédiatement; elle n'aurait de raison d'être que si l'or devenait rare, postérieurement à l'ouverture des Monnaies à la frappe de l'argent. Le rapport 15 1/2 serait donc atteint, au moins au début; mais se maintiendrait-il dans l'avenir? Les raisons exposées jusqu'ici ne nous permettent qu'une réponse provisoire; il serait au moins observé, sur le marché, dans les limites où il l'était avant 1873.

Le rapport des deux métaux aurait-il plus de fixité avec le bimétallisme international qu'avec le bimétallisme français? — Si le bimétallime international devait se borner à se résultat, de donner au rapport de valeur des deux métaux la fixité toute relative qu'il avait avant 1873, il présenterait à certains égards de sérieux inconvénients. On a vu, en effet, que les oscillations du rapport commer-

cial entre l'or et l'argent, quelque légères qu'elles fussent, suffisaient cependant, à l'époque du bimétallisme français, pour priver la France de la plus grande partie de sa monnaie supérieure, c'est-à-dire de celle de ses deux monnaies qui possédait la plus grande puissance d'acquisition à l'étranger. Sans exagérer le péril d'une telle situation, — favorable, en principe, à la production nationale, à raison de la différence du change qui résulte de la dépréciation de la monnaie restée en circulation par rapport à l'autre —, on peut dire cependant qu'elle est fâcheuse pour le crédit public, onéreuse pour l'État et pour tous ceux qui ont à contracter des emprunts au dehors, dangereuse pour le commerce international livré aux hasards des fluctuations anormales du change. Il est donc intéressant de rechercher si les variations d'autrefois pourraient se produire encore dans le nouveau régime, et si l'or, notamment, pourrait hausser au-dessus du tarif officiel de la Monnaie.

Aucune convention diplomatique ne pourra jamais empêcher un État de s'obérer et de perdre sa monnaie métallique. Il y aura donc toujours, entre les divers pays, des différences de change causées par la dépréciation de la monnaie intérieure de ceux qui se trouveront réduits au papier ; de même qu'il y aura toujours, bien entendu, même entre pays pourvus de monnaie également bonne, de légères oscillations du change suivant la balance des paiements. Tout cela est inévitable. Mais on est en droit de demander au bimétallisme international, avant d'y adhérer, la preuve qu'il ne laissera pas subsister des différences de change dues exclusivement à la dépréciation d'une monnaie métallique par rapport à l'autre ; qu'il n'encouragera pas la spéculation consistant à priver un pays de sa monnaie supérieure, pour l'inonder du métal en baisse. On est en droit de lui demander s'il est en mesure d'assurer la stabilité complète, plus complète même qu'avant 1873, de la valeur réciproque de l'or et de l'argent, de telle sorte que les deux métaux, tout en restant marchandises de valeur variable vis-à-vis de tous les autres articles, cessent d'être marchandises l'un vis-à-vis de l'autre, pour n'être plus, à eux deux, qu'un étalon unique des valeurs. Est-ce trop exiger ?

Il ne suffit pas de répondre que, dans le régime bimétallique, les variations ne peuvent pas se produire, parce que nul n'a jamais intérêt à céder 15 kil. 1/2 d'argent pour moins de 1 kil. d'or, la

Monnaie donnant 3,444 fr. 44 de l'un comme de l'autre (je fais abstraction des frais de fabrication). Ce serait vrai si les Monnaies des États bimétallistes étaient des bureaux de change des monnaies au pair, et remboursaient à volonté 3,444 fr. 44 d'argent, ou 15 kil. 1/2, contre 3,444 fr. 44 d'or, ou 1 kil. En pareil cas, effectivement, nul ne consentirait, dans aucun pays, à recevoir moins de 1 kil. d'or pour 15 kil. 1/2 d'argent (sauf de légères différences pour les frais de déplacement). Mais la Monnaie d'un État bimétalliste à qui l'on porte 15 kil. 1/2 d'argent peut très bien — et elle use toujours de cette faculté si l'or est rare — acquitter le bon de monnaie en argent, et remettre au porteur 3,444 fr. 44 en espèces d'argent. Il est évident qu'en agissant ainsi, elle ne soutient pas la cote de 15 kil. 1/2 d'argent au prix de 3,444 fr. 44 or, suivant le rapport 15 1/2, et que rien, dans les dispositions légales qui fixent les tarifs de la Monnaie, n'empêche *a priori* le prix de 15 kil. 1/2 d'argent de tomber, par exemple, à 3,389 fr. 76 or, suivant le rapport 15 3/4.

Il n'est donc pas irrationnel de supposer — et les précédents du bimétallisme en font foi — que, dans un pays bimétalliste même, le kil. d'or puisse faire prime, et se coter 3,500 fr., prix signifiant 3,500 fr. en monnaie d'argent ; le rapport est alors 3,500 : 222,22 = 15 kil. 75 d'argent, contre 1 kil. d'or. De même, il est théoriquement possible qu'à côté des États bimétallistes, le kilo d'argent se cote, dans un pays qui n'admet pas la frappe de ce métal, 218 fr. 69, prix signifiant 218 fr. 69 d'or (ou de monnaie d'argent assimilée, d'une valeur supérieure à celle du lingot) ; le rapport est toujours 3,444,44 : 218,69 = 15 kil. 75 d'argent, contre 1 kil. d'or. Enfin, dans un pays réduit au papier-monnaie, où la prime sur l'or est de 5 %, il est parfaitement possible que, le kilo d'or se cotant 3,444 fr. 44 + 5 % = 3,616 fr. 66, le kilo d'argent se vende 229 fr. 62, avec une prime de 3 fr. 33 % vis-à-vis du papier ; le rapport est toujours le même, 3,616,66 : 229,62 = 15,75.

Mais, si ces écarts sont toujours théoriquement possibles, malgré l'adoption du bimétallisme par un ou plusieurs États, il s'agit de savoir s'ils seraient probables, dans le cas d'une Union monétaire constituée telle que je l'ai supposée. Je ne le pense pas, et, sans me dissimuler qu'il est dangereux de formuler des prévisions pour une situation si nouvelle, non sans doute par son principe qui est

très ancien, mais par la généralisation internationale d'un rapport uniforme suivant lequel les deux métaux seraient admis au libre monnayage, je crois pouvoir dire que cette situation serait beaucoup plus favorable à la fixité du rapport que celle des siècles antérieurs, dans lesquels les rapports légaux variaient suivant les pays ; plus favorable même que celle de la période 1803-1873, dans laquelle l'action du régime français était encore contrariée par des influences perturbatrices. Nous allons parcourir les causes possibles qui seraient de nature à rompre le pair conventionnel des deux métaux à 15 1/2, et nous demander si elles seraient assez puissantes pour altérer sérieusement le système.

Parmi ces causes, on est tenté, évidemment, de placer en première ligne l'affluence de l'argent, et l'abondance excessive de cette monnaie relativement à l'autre. Car la production du métal blanc dans le monde est déjà colossale, et tout porte à croire qu'elle augmenterait encore, si de nouveaux débouchés s'ouvraient devant elle à l'infini, assurant à cette industrie des bénéfices inconnus depuis de longues années. Or les Etats bimétallistes devraient accepter et revêtir de leur empreinte tout le métal qui leur serait apporté, et qui viendrait grossir outre mesure le stock considérable de monnaie blanche que quelques-uns possèdent déjà. D'autre part, les grands Etats créanciers du monde, comme l'Angleterre et la France, seraient payés en argent par leurs débiteurs étrangers, membres ou non de l'Union, dès que les deux monnaies auraient force libératoire semblable dans les relations internationales ; car les pays débiteurs profiteraient sans doute de cette aubaine inespérée pour écouler au dehors toute leur monnaie d'argent, et, après s'en être débarrassés, ils aimeraient mieux encore, pour s'acquitter dans l'avenir, envoyer de l'argent en barre, plutôt que de se priver de leur or. Comment les pays bimétallistes résisteraient-ils à cette surcharge, qui altèrerait profondément les proportions antérieures entre leurs deux monnaies? Comment feraient-ils accepter au public l'usage d'une monnaie encombrante, dont celui-ci s'est dégoûté? Comment supposer qu'une telle altération des proportions laisserait intact le rapport 15 1/2 entre les deux monnaies ?

Arrêtons-nous d'abord à cette considération très juste, que, dans tous les pays d'Occident, le public repousserait la grosse monnaie blanche si elle devenait trop abondante. Il est de toute évidence que le métal blanc, frappé sans relâche, ne pourrait entrer dans la

circulation. Chaque monnaie a sa fonction particulière à l'intérieur d'un pays : le cuivre ou le nickel pour l'appoint, l'argent pour les petites sommes, l'or pour les paiements de moyenne importance, le papier pour les grandes affaires. Si donc on voulait lancer de fortes quantités de métal blanc dans la circulation, celle-ci les rejetterait aussitôt, comme on l'a vu toutes les fois que la tentative en a été faite par la Banque de France.

Est-ce une raison pour croire que l'argent ne soit apte qu'au rôle de monnaie d'appoint ? En aucune façon. L'argent, lourd et incommode lorsqu'il s'agit de sommes importantes, n'a pas besoin, pour rendre les services qu'on attend de lui, de circuler effectivement dans le pays. Sa place est au fond des caves des Banques d'émission ; qu'il aille s'y enfouir, comme l'or lui-même, jugé, lui aussi, trop encombrant pour la grande circulation ; celle-ci n'a besoin que de billets représentatifs solidement gagés par l'encaisse or et argent. Dans nos sociétés modernes, la véritable fonction de la monnaie métallique, en dehors de son rôle comme argent de poche, est d'être une garantie, un gage fournissant une base au système du crédit ; ce système est tellement colossal, que la monnaie métallique semble auprès de lui une quantité négligeable, et cependant il ne saurait se passer d'elle. Or, pour rendre ce service inappréciable de soutenir l'immense édifice du crédit, le métal n'a pas besoin de se montrer ; il peut rester sous terre, immobile et puissant, comme une idole éblouissante et mystérieuse au fond d'un sanctuaire, pendant que sa doublure parade et fait figure à sa place sur la scène du monde. De bonne foi, l'argent est bien aussi capable que l'or de remplir cet office de réserve. Confondu avec l'or dans les coffres de la Banque, il peut soutenir comme lui la valeur du billet convertible, qui, dans la circulation intérieure, représente indistinctement les deux monnaies. Et s'il faut un jour jouer un rôle plus actif, et s'ébranler pour solder au dehors un excédant de dettes internationales, s'il faut qu'une grande Banque expédie à une autre une somme considérable en numéraire, les difficultés et les frais d'envoi ne sont pas tellement supérieurs pour l'argent, qu'ils soient capables d'exercer une influence sensible sur le rapport légal, et de donner lieu à une prime de quelque importance en faveur de l'or.

Revenons maintenant à la question de l'invasion de l'argent. Il semble fort probable que la production de ce métal recevrait une impulsion très vive du fait que les Monnaies des principaux États

s'ouvriraient devant lui. Parmi ceux qui l'admettraient à la frappe, les plus rapprochés des centres d'extraction, tels que les États-Unis, seraient d'ailleurs naturellement désignés pour en recevoir la plus forte portion. Quant aux pays d'Extrême-Orient, on connaît leur puissance d'absorption ; déjà, à l'heure actuelle, ils prennent pour eux près de moitié de la production annuelle [1]. Tant que ces États ne seront pas plus endettés qu'ils ne le sont actuellement vis-à-vis de l'Europe [2], ils garderont pour eux tout l'argent qu'ils reçoivent annuellement des mines, et attireront même celui de l'Europe, si le développement de leur industrie leur permet de diminuer leurs importations, tout en restant exportateurs de matières premières et de denrées. La monnaie d'argent, qui croupit actuellement dans les réservoirs particuliers de chaque État, d'où elle ne peut sortir sans déchoir, se trouverait mobilisée comme la monnaie d'or elle-même, le jour où l'ancien rapport 15 1/2 serait rétabli entre les métaux. Elle aussi, à son tour, se mettrait en marche, et on la verrait fuir comme jadis vers l'Asie aussi bien que les lingots. Nous sommes, en Europe, tellement habitués à la dépréciation de l'argent depuis vingt ans, tellement préoccupés par son abondance, et soucieux de reporter sur le voisin la perte qui en résulte, que nous ne songeons pas un instant à cette éventualité possible : l'absorption de notre argent par l'Asie grandissante.

Certes, ce n'est pas trop de tout l'argent et de tout l'or extraits des entrailles de la terre, pour suffire aux besoins croissants d'une humanité qui se développe tous les jours en nombre et en activité économique. Les métaux précieux, malgré l'immense extension du crédit et des règlements par compensation, nous deviennent tous les jours plus nécessaires pour les petits échanges, pour les encaisses, les paiements internationaux et les emplois industriels. Il paraît que les gisements d'or les plus riches s'épuisent en moins d'un demi siècle, et que la production de l'or s'arrêtera bien avant celle de l'argent [3]. Est-ce donc le moment de renoncer à

[1] V. les chiffres, pour les cinq années 1888-1892, dans Haupt, *Arbitrages et parités*, p. 57 et 60.

[2] Les deux derniers emprunts de guerre du Japon ont été couverts par des souscriptions nationales.

[3] De Launay, *L'avenir géologique de l'or et de l'argent*. Revue générale des sciences, 30 avril 1895.

l'argent, pour nous condamner à une contraction monétaire grosse de souffrances ?

Mais si la monnaie d'argent s'accroît indéfiniment, alors que la monnaie d'or ne doit suivre qu'une progression beaucoup plus lente, comment espérer maintenir le rapport légal entre elles à un taux invariable ? Cette considération, qui frappe vivement les esprits, ne me paraît cependant pas avoir l'importance qu'on y attache. J'ai cherché à montrer que, dans un État bimétalliste, à moins de supposer l'adoption brusque d'un rapport rompant violemment avec toutes les traditions, le rapport établi par la loi entre les deux monnaies ne peut être troublé que pour des causes extérieures. La surabondance de l'argent n'est pas, par elle-même, un élément perturbateur du système, dans un État ou dans un ensemble d'États bimétallistes. Si l'argent se borne à les envahir sans qu'il en résulte une demande plus active de l'or pour l'étranger, qu'importe que l'ancienne proportion entre les quantités des deux monnaies en circulation soit modifiée ? Tant que l'or n'est pas recherché pour des paiements au dehors, les deux monnaies circulent toujours au pair, même si l'argent constitue la majeure partie de l'encaisse des Banques d'émission, parce que la monnaie d'argent possède, à l'intérieur du pays, même puissance libératoire que l'autre. Pour qu'il en fût autrement, il faudrait supposer des circonstances extraordinaires : les mines d'argent devenant aussi fécondes que les mines de cuivre ou de fer, les gisements d'or, au contraire, parvenus à l'épuisement. Peut-être alors le métal jaune se déroberait-il à la circulation, pour être thésaurisé ou employé en bijoux ; peut-être gagnerait-il une prime par le seul effet de la spéculation à l'intérieur des États bimétallistes. Mais ce sont là des hypothèses lointaines, impossibles à vérifier aujourd'hui ; et si elles se produisaient jamais, il y aurait lieu de chercher une solution nouvelle, modification du rapport légal, adoption pure et simple de l'étalon d'argent ou autre. Ce serait fâcheux sans doute ; mais, dans cette hypothèse où la production de l'or viendrait à cesser, le régime de l'étalon d'or ne causerait-il pas, de son côté, une contraction sans issue ? N'engendrerait-il pas une baisse des prix indéfinie, et une crise monétaire permanente ?

Pour le moment, dans les conditions de production que l'on peut raisonnablement prévoir à l'heure actuelle, l'or ne peut avoir de prime, dans les Etats bimétallistes, que par l'effet de circons-

tances extérieures. Notre attention doit donc se tourner d'un autre côté, en dehors de leurs frontières.

Là, nous pouvons apercevoir plusieurs causes propres à attirer l'or des États unis dans le bimétallisme. C'est d'abord la situation de la balance des créances et des dettes. Si les pays bimétallistes sont constamment débiteurs des autres, et si ces derniers ne veulent être payés qu'en or, il est certain que l'or des premiers doit s'écouler par leurs frontières; bientôt chez eux il fait prime, le rapport international est altéré, et comme les monnaies cessent d'être au pair, le système entier est perverti. Mais est-ce là une éventualité à craindre pour une ligue internationale bimétallique qui comprendrait justement tous les pays créanciers de l'univers? Leurs placements à l'étranger sont dès à présent si considérables, que la balance du commerce pourrait leur être plus défavorable encore qu'elle ne l'est aujourd'hui, sans retourner le change contre eux. Mais peut-on croire que la production de ces grands pays se trouverait, sous le nouveau régime monétaire, dans des conditions inférieures à celles où elle se trouve aujourd'hui pour lutter contre la concurrence des autre pays? Ce serait justement l'inverse, et il n'est pas vraisemblable que ces États soient jamais dans la nécessité de solder en or, après compensation des créances nées de leurs placements, des excédants d'importations provenant de pays à étalon d'or. Peut-être seraient-ils débiteurs de l'Asie, mais qu'importe au point de vue de l'or? Il serait possible encore qu'un pays de faibles ressources, entré dans l'Union, se trouvât débiteur d'un État monométalliste or, et perdît son or ; mais ce fait isolé ne pourrait avoir d'influence sur le rapport des métaux dans les grands États.

Cette hypothèse écartée, reste le danger de l'exportation de l'or par spéculation. Il est bien entendu que nous ne devons pas en chercher l'origine dans la spéculation elle-même. Celle-ci n'est que la résultante de la hausse de l'or, qu'elle contribue à généraliser et en même temps à amortir; mais elle ne s'engendre pas elle-même, elle ne s'entretient ni ne se développe par elle-même; elle ne trouve à s'exercer que s'il existe, en dehors d'elle, des causes d'appréciation de l'or.

Il faut donc supposer, pour qu'elle se produise, que les États dissidents, continuant à poursuivre l'or comme seul apte à la fonction monétaire, et offrant plus de marchandises pour 1 kil. d'or que

pour 15 kil. 1/2 d'argent, parviennent à entretenir chez eux un marché libre, sur lequel le rapport des deux métaux oscille constamment. Influencé par la pression des pays monométallistes or, le rapport commercial s'y maintient au-dessus du rapport conventionnel de l'Union bimétallique, à 15 3/4 par exemple. On connaît la suite : importation, dans les États de l'Union, de tout l'argent *annuellement produit*, et de toute la *monnaie d'argent* des pays où l'or est ainsi apprécié ; en retour, exportation de l'or en hausse, jusqu'à ce que le rapport des monnaies et des métaux se mette, dans les pays bimétallistes eux-mêmes, au niveau de celui qui existe au dehors ; nivellement qui se réalise, chez eux, non par une baisse de l'argent au-dessous de 222 fr. 22, mais par une prime de l'or au-dessus du pair 3,444 fr. 44, portant son prix à 3,500 fr. dans l'hypothèse.

Mais est-il permis de croire que les quelques pays restés fidèles au monométallisme or, ou au bimétallisme incomplet, auraient assez d'influence, de puissance économique, pour déprimer la valeur de l'argent relativement à l'or, valeur soutenue par l'Asie entière, et par les États les plus riches de l'Europe et de l'Amérique ? Avant 1873, nous étions à peu près seuls à lutter contre les influences hostiles exercées par des rapports différents établis dans d'autres pays bimétallistes, et contre les tendances du marché libre auquel l'Angleterre, adonnée à l'étalon d'or, donnait asile ; avec nos seules ressources, par l'exportation de notre monnaie supérieure, nous parvenions à réprimer les écarts, au point de les limiter entre 15 et 16. Mais aujourd'hui, si nous étions soutenus par toutes les autres grandes puissances métalliques, que n'empêcherions-nous pas ? Ce n'est pas l'Angleterre, entrée elle-même dans l'accord international, qui donnerait l'impulsion à la baisse de l'argent. Où donc irait-il se réfugier, ce marché régulateur capable de troubler le rapport établi ? En Australie, au Cap, dans l'Amérique du Sud ? En admettant qu'un marché important pour les deux métaux pût s'établir dans ces régions lointaines, il faudrait que les fluctuations y fussent bien fortes, dépassant en importance toutes celles qu'on a pu constater avant 1873, pour que le bénéfice des spéculateurs disposés à drainer l'or de l'Europe ne fût pas absorbé par les frais de transport et autres. Ce marché serait donc en Europe, en Autriche peut-être, au Portugal, en Suède ou ailleurs.

En supposant que l'un de ces pays fût capable de centraliser toutes les transactions sur les métaux, comme l'Angleterre l'a fait jusqu'ici avec sa puissante organisation commerciale, il semble invraisemblable qu'il pût avoir, même avec l'appui des autres pays dissidents, assez de force pour imposer sa loi aux grandes nations bimétallistes, et pour troubler le rapport que celles-ci observeraient si elles étaient laissées à elles-mêmes. La France, l'Angleterre, l'Allemagne, les États-Unis, sans parler des petits États riches comme la Belgique et la Hollande, qui adhéreraient très probablement à la convention, détiennent à eux seuls un stock d'or monnayé qui peut être évalué, s'il est permis de donner des chiffres en pareille matière, à 13 milliards, sur 18 milliards composant la circulation d'or universelle. Que pourraient quelques États isolés, d'importance secondaire au point de vue économique, contre un pareil colosse, disposé par lui-même à maintenir le rapport 15 1/2 entre l'or et l'argent? Et, en concédant que la poursuite de l'or par ces irréconciliables adversaires du métal blanc fût de nature à créer une tendance à la baisse de l'argent, ne voit-on pas qu'il suffirait aux grands États de laisser écouler au dehors une faible partie de leur énorme réserve d'or, pour satisfaire aux demandes d'or effectives (c'est-à-dire accompagnées de l'offre d'une contre-partie), et pour enrayer bien vite la baisse? Si l'on se rappelle comment nous avons su limiter les fluctuations du rapport dans le monde par le seul écoulement de celle de nos monnaies qui était la plus appréciée au dehors, quand on songe que nous avons pu fournir à toutes les demandes d'argent de l'Angleterre et des Indes pendant la famine de coton, sans jamais laisser tomber le rapport au-dessous de 15, on se demande si une Union bimétalliste, comprenant avec nous l'Angleterre et les autres grandes puissances, pourrait jamais s'apercevoir que sa circulation se trouve appauvrie dans l'un de ses éléments par des attractions extérieures, et l'on est disposé à croire que les variations du rapport des deux métaux seraient insensibles.

Dans toute cette discussion, nous supposons toujours que quelques pays restent obstinément attachés au culte de l'or. A vrai dire, l'hypothèse a quelque chose d'invraisemblable. Ce ne serait sans doute pas par goût, pour les besoins de leur circulation intérieure et de leurs paiements réciproques, que ces États continueraient à rechercher l'or de préférence à l'argent. Ce serait bien

plutôt pour les paiements qu'ils auraient à effectuer dans les grands pays créanciers faisant partie de la Ligue bimétallique. Mais comme les deux métaux, dans les Etats bimétallistes, seraient revenus au pair suivant le rapport 15 1/2 dès le jour où la frappe de l'argent serait devenue libre, les créanciers, dans ces pays-là, n'auraient plus aucun intérêt à exiger de leurs débiteurs étrangers le paiement en or plutôt qu'en argent. Il y aurait donc peu de chances pour que, dans cette situation nouvelle, les États même dissidents conservassent leur préférence pour l'or. La principale cause d'appréciation de l'or ayant disparu au début du nouveau régime, on n'aperçoit pas facilement comment le pair pourrait être rompu dans l'avenir.

Cependant il faut tout prévoir. Si les États qui ont refusé d'adhérer à l'Union n'ont pas confiance dans sa durée, ils chercheront sans doute à profiter des circonstances, et à faire provision d'or pour le jour où, l'Union étant rompue, l'or reprendrait son empire. Et dans les États bimétallistes eux-mêmes, il est possible que les particuliers, les hommes d'affaires, partagent le même sentiment, et persistent, dans les relations internationales, à préférer l'or à l'argent. Leurs créances sur l'étranger étant stipulées payables en or, ils continueront à exiger que le service des intérêts se fasse en or ; par là même, ils empêcheront l'or et l'argent de toucher le pair, ou bien, s'ils ne les en empêchent pas dès le début, ils les en détourneront très vite par la suite.

Là se trouve, je le reconnais, le véritable danger ; peut-être en effet cet état de choses entraînerait-il une certaine faiblesse des cours de l'argent. Mais, à supposer qu'il en résultât une exportation d'or en dehors de l'Union par l'effet de la spéculation, cet or reviendrait immédiatement, conformément à l'hypothèse même, puisqu'il ne serait recherché au dehors que pour être renvoyé en paiement. Et l'on est ainsi amené à se demander s'il pourrait jamais y avoir, d'une façon appréciable, rupture du pair entre les deux monnaies dans les États bimétallistes. Au moment où ces États reprendraient la frappe de l'argent, l'or, abondant chez eux comme aujourd'hui, n'aurait certainement pas de prime immédiate ; plus tard, s'il venait à émigrer, ce serait pour revenir. A quelle époque pourrait-il donc avoir, par le fait de sa rareté, une prime suffisante pour vicier sérieusement le système ? S'il est possible que le sentiment de défiance auquel je viens de faire allusion

se prolonge quelque temps, il n'est pas à présumer qu'il persiste indéfiniment en présence de la réalité, lorsque les souvenirs du rapport 1 à 34 se seraient effacés. Chacun finirait par se convaincre que les deux métaux sont parfaitement capables de remplir le même office monétaire, et, quand le système aurait été éprouvé, quand il apparaîtrait à tous que nul n'a intérêt à rompre l'accord et à retomber dans l'ancienne situation, si fausse, si anormale, si périlleuse, la confiance renaîtrait d'elle-même, et la dernière cause d'appréciation de l'or s'évanouirait.

Pour ces diverses raisons, je ne pense pas que, dans un régime de bimétallisme, sinon universel, du moins très général, la loi de Gresham ait l'occasion de s'exercer, parce que le rapport jouirait sans doute d'une fixité à peu près complète. Je reconnais d'ailleurs volontiers qu'il y aurait avantage à engager dans la Ligue le plus grand nombre d'États possible; plus l'Union serait forte, plus faibles seraient les centres d'attraction de l'or au dehors, plus solides les résistances intérieures [1].

Conséquences de la dissolution de l'Union bimétallique internationale. — Mais le jour où l'accord se romprait, ne faudrait-il pas procéder à la liquidation dans des conditions désastreuses ? La rupture de l'Union, suivie d'une suspension universelle de la frappe de l'argent, serait, en effet, le signal d'une brusque dégringolade des cours de ce métal, et d'une baisse formidable dans la valeur métallique de la monnaie blanche. Or cette monnaie,

[1] Ceux mêmes des membres de la *Gold and Silver Commission* qui n'ont pas cru devoir recommander l'adoption du bimétallisme international, ont ainsi conclu dans leur rapport particulier en 1888 ; IIe *Partie*, § 107 : « Nous pensons qu'en toutes circonstances qu'on peut raisonnablement entrevoir pour l'avenir, pour autant que l'expérience du passé peut le faire prévoir, un rapport stable (entre l'or et l'argent) pourrait être maintenu, si les Etats dont il a été question (l'Angleterre, les Etats-Unis, l'Allemagne et l'Union latine) se décidaient à adopter et à maintenir strictement le bimétallisme sur la base du rapport proposé ; nous pensons que si, dans tous ces pays, l'or et l'argent pouvaient être monnayés librement, et par conséquent s'échanger contre des marchandises d'après le rapport fixé, la valeur marchande de l'argent, mesurée en or, se conformerait à ce rapport, et ne s'en écarterait pas d'une façon appréciable. » Signé par lord Herschell, sir John Lubbock, sir Farrer, et MM. Birch, Freemantle, et Léonard Courtney. Plus loin, les mêmes commissaires déclarent qu'ils ne croient pas qu'avec un système bimétallique il y ait un danger sérieux de voir l'or disparaître graduellement de la circulation (§ 119). (V. les citations dans de Laveleye, *La Monnaie et le bimétallisme*, ch. XLI et LI). Ces honorables membres sont donc aussi bimétallistes en théorie que leurs collègues, sir Louis Mallet, sir Barbour, sir Houldsworth, MM. Balfour, Chaplin et Montaigue, qui ont conclu en faveur d'une entente internationale.

frappée sans discontinuer pendant toute la durée de la convention, accrue, par conséquent, dans des proportions considérables, serait répandue partout, puisqu'elle aurait circulé à travers le monde pour sa valeur métallique. Chaque État serait sans doute tenu, après la suspension de la frappe, de reprendre sa monnaie d'argent pour sa valeur légale au pair. Une pareille liquidation ne serait-elle pas ruineuse pour les États qui se seraient lancés dans cette aventure du bimétallisme?

En parlant ainsi de liquidation, on semble assimiler la convention bimétallique aux Unions monétaires qui ont pour objet, comme l'Union latine ou l'Union scandinave, d'établir dans plusieurs États indépendants les mêmes types monétaires ayant cours légal réciproque. Ces sortes de conventions doivent, en effet, aujourd'hui que la valeur légale de l'une des monnaies est supérieure à sa valeur métallique, contenir une clause de liquidation, parce qu'il faut régler à l'avance les conditions dans lesquelles s'opèrera, en cas de dissolution du pacte, le rapatriement de la monnaie faible d'un État, circulant sur le territoire des autres États contractants. Au contraire, un accord portant simplement sur la reprise de la frappe de l'argent, et sur l'adoption d'un rapport identique, n'entraînerait à sa suite aucune liquidation dans le cas où il se dénouerait. Les États contractants, n'étant pas obligés de recevoir dans leur circulation les monnaies à l'effigie des autres États, n'auraient pas, en cas de rupture, à régler les conditions de leur rapatriement. Ils devraient, pendant la durée du pacte, marquer à leur empreinte le métal en barres, ou le métal monnayé en espèces étrangères qu'on présenterait à leurs Hôtels des Monnaies, et ce serait tout. Si l'accord venait à cesser, ceux qui auraient en mains une monnaie étrangère la garderaient pour leur compte.

Mais cette perspective, pour les porteurs, d'avoir à subir une perte sur la monnaie d'argent étrangère qu'ils détiendraient au moment de la dissolution de l'Union bimétallique, ne serait-elle pas suffisante pour faire obstacle à la libre circulation internationale de cette monnaie? Qui voudrait accepter, dans de telles conditions, des espèces d'argent étrangères? Et dès lors, comment espérer que l'or et l'argent circulent jamais au pair dans les échanges internationaux?

Cette difficulté n'est qu'apparente. En l'absence même de toute clause de liquidation et de garantie, chaque Etat serait bien obligé,

après la rupture de l'entente, d'accepter en paiement la monnaie d'argent portant son effigie, pour le nombre de francs, de marcs, de schellings ou de dollars inscrit au revers des espèces. Il serait même de toute justice que, par le traité, les Etats contractants s'engageassent à n'apporter aucune modificatien de nature à entraver le rapatriement de l'une ou de l'autre de leurs monnaies « par la voie du commerce et des échanges ». Cette faculté d'employer, à tout évènement, dans les paiements à effectuer en France, en Angleterre, en Allemagne, aux États-Unis, les espèces d'argent qui y auraient été frappées, serait une garantie suffisante pour la solidité de leur valeur et pour leur libre circulation au pair, car il ne faut jamais oublier que ces pays sont toujours créanciers dans les relations internationales.

Mais alors, peut-on dire, les grands Etats qui auront fait partie de l'Union bimétallique se trouveront un jour ou l'autre forcés de reprendre toute la monnaie blanche frappée à leur effigie, comme si la convention avait contenu une clause de liquidation. C'est exact, sauf un point important : une clause de liquidation obligerait chaque Etat à reprendre immédiatement sa monnaie d'argent, et à la rembourser en or sur le pied de sa valeur légale; ce serait, de ce chef, pour le Trésor public, une perte sèche qui pourrait être colossale. Au contraire, la rentrée des espèces d'argent nationales par la voie du commerce se fera peu à peu, sans que l'Etat ait à intervenir, sans charge pour le budget. On dira sans doute que la perte sera alors pour les particuliers, et que le pays, dans son ensemble, s'en trouvera toujours appauvri dans la même mesure. Il est certain que le pays, recevant en paiement une monnaie de puissance inférieure (au moins dans les rapports internationaux), n'aura pas, vis-à-vis de l'étranger, un pouvoir d'achat aussi étendu que s'il avait été payé en or. Mais les particuliers obligés de recevoir cette monnaie renvoyée par l'étranger en souffriront-ils? Subiront-ils ainsi une perte de valeur?

Pour répondre affirmativement, il faudrait admettre qu'en France, en Angleterre, etc., la monnaie d'argent, par le fait de son abondance, ne se maintiendra pas au pair de l'or dans la circulation intérieure. Mais pourquoi supposer que l'or fera prime dans ces deux pays, après qu'ils auront dénoncé le pacte et suspendu la frappe de l'argent? Est-ce parce que l'argent monnayé figurera en quantités plus considérables qu'aujourd'hui dans leur circulation, et

surtout dans les encaisses de leurs Banques d'émission? Mais encore une fois, ce n'est pas la grande abondance d'une monnaie, même dépréciée dans sa valeur métallique, qui entraîne par elle-même la rupture du pair entre les deux monnaies; c'est la disparition de l'autre, ou plutôt le besoin que l'on a, dans un pays, de la monnaie rare, pour opérer des paiements à l'étranger; on peut s'en rendre compte aujourd'hui en France. Or, à moins de supposer que les grandes puissances deviennent débitrices de l'étranger, il n'y a pas de raison pour présumer qu'elles perdront leur monnaie d'or après la dénonciation du pacte plutôt que pendant sa durée. En admettant même qu'elles aient laissé échapper une partie de leur or dans la période du bimétallisme, elles trouveront bien le moyen, en cas de dissolution de l'Union, de le retrouver un jour, après que leurs débiteurs auront usé jusqu'au bout de la faculté de les payer en monnaie d'argent à leur effigie.

Je ne méconnais pas d'ailleurs que l'existence, dans un pays, d'un énorme stock de monnaie d'argent dont la valeur est purement nationale — à cause de l'écart considérable qui existe entre la valeur de la monnaie et celle de son métal, — constitue une menace permanente pour l'Etat et pour les détenteurs de cette monnaie; c'est un danger pour le cas où le pays, devenu débiteur de l'étranger, aurait à se priver de sa monnaie forte. Aussi, quoique l'étendue de nos placements à l'étranger soit pour nous une garantie contre un revirement du change, la Banque de France, qui détient aujourd'hui 1250 millions en écus, ne se montre pas pleinement rassurée; sa situation se trouverait certainement consolidée du fait d'un accord international réhabilitant l'argent. L'accroissement du stock considérable de monnaie blanche que nous possédons déjà serait donc un mal, dans le cas où l'accord qui nous aurait obligés à l'augmenter viendrait à se rompre, et où l'argent serait de nouveau frappé de déchéance. Ce mal, il ne faut chercher ni à l'exagérer, ni à le dissimuler. Mais il existerait également pour les autres Etats jadis engagés dans l'Union, car rien n'autorise à croire qu'il aurait été frappé moins de pièces d'argent à l'effigie anglaise, allemande ou américaine qu'à l'effigie française. Il est donc permis au moins de considérer cette éventualité comme étant propre à rendre justement plus solide le lien créé par un accord international. L'intérêt, non moins que l'esprit de loyauté, imposerait aux gouvernements la fermeté et l'esprit de

suite dans cette entreprise ; sur cette base, la confiance renaîtrait, et l'argent reprendrait sa valeur perdue.

La doctrine du bimétallisme rencontre de vives résistances, et se fait difficilement accepter des esprits les moins prévenus. Ce système d'un rapport fixe imposé à la valeur de deux métaux, dans lesquels on est tenté de voir deux marchandises ordinaires, se présente, il faut bien le dire, avec une allure paradoxale, bien propre à choquer l'intelligence. L'homme positif et de sens rassis, qui, par tempérament, répugne à admettre que les choses puissent se passer autrement qu'il ne les voit dans le moment présent, traite volontiers d'utopie l'idée que le rapport actuel 1 à 34 puisse être ramené au taux de 1 à 15 1/2, par le seul effet d'un acte de volonté des États intéressés. Quiconque aborde l'étude des questions monétaires doit se trouver séduit par la simplicité des solutions monométalliques, et enclin à les adopter ; l'unité, la symétrie, la parfaite concordance de ces solutions avec le majestueux édifice logique des doctrines individualistes, sont bien faits pour exercer un puissant attrait sur des esprits classiques, amoureux des belles ordonnances régulières. Pourtant il nous faut, en tout état de cause, renoncer à cette unité esthétique, par cela seul que nous admettons l'usage de plusieurs monnaies. Le monométallisme lui-même, en dehors de l'Asie, a quelque chose de composite ; il est obligé de faire une place très large au pouvoir de l'État, reconnu capable de donner une valeur légale à la monnaie d'argent ; fatalement, nous tombons dans les doctrines boîteuses.

La théorie bimétallique ne s'impose pas du premier coup. Ce n'est pas qu'elle soit, comme on l'a dit, contraire à la vérité scientifique ; mais, à cause de sa complexité même, elle est obligée de se démontrer, et de faire la conquête de notre esprit. Elle est donc, en général, une doctrine de convertis, ou, si on le préfère, d'apostats ; beaucoup, je pense, ont passé par ces étapes, et accompli cette évolution. Je n'aurais garde, d'ailleurs, d'insinuer par là que l'étude attentive de la question doive nécessairement conduire tout homme de bonne foi et de jugement droit à la seule solution qui a été défendue ici ; ce serait ne rien comprendre à la diversité des intelligences et des natures. Il faut s'efforcer de penser et de sentir, ne fût-ce qu'un moment fugitif, comme ceux dont on ne partage pas les idées et les sentiments ; c'est, je pense, la con-

dition essentielle du sens critique, en même temps que de la tolérance. A ce point de vue, les transfuges, capables d'un souvenir, d'un regard en arrière vers leur ancienne patrie, se trouvent peut-être dans la situation la plus favorable pour éprouver cette sorte de sympathie intellectuelle éclectique, qui n'est nullement synonyme, comme on pourrait le croire, de dilettantisme et d'impuissance à prendre parti.

II. Conséquences probables du bimétallisme international sur la nature et la valeur de l'étalon monétaire, et sur la production nationale.

En supposant admis désormais qu'un syndicat bimétallique, composé des nations les plus riches du globe, serait en état de maintenir suffisamment fixe le rapport de valeur entre l'or et l'argent, quelles seraient les conséquences du système? Si nous voulons rechercher celles qu'il produirait directement, nous devons concentrer notre attention sur la mesure de la valeur, et sur la fonction des deux monnaies comme étalons des prix. Quant à la nature de cette fonction dans le bimétallisme complet, je me contenterai de rappeler brièvement des principes déjà developpés; mais je devrai étudier de plus près les effets possibles de l'adoption du bimétallisme sur la valeur (relativement aux marchandises) de l'étalon monétaire, sur le niveau et la fixité relative de cette valeur. Je me demanderai enfin quelle répercussion pourrait avoir le nouveau régime sur la production nationale.

Le monde est divisé en deux fractions, dont l'une n'emploie que l'argent comme instrument de circulation, tandis que l'autre n'accepte que l'or dans les relations internationales. En de telles conditions, il est d'une haute importance, pour la sécurité et l'équilibre des relations commerciales, que les deux métaux soient unis par un rapport de valeur fixe, et qu'ils forment à eux deux, comme jadis, une masse monétaire homogène, dont les éléments puissent être employés indifféremment les uns pour les autres, sinon dans tous les paiements internationaux, au moins dans la mesure des valeurs.

Cette unité de l'instrument de mesure se trouverait justement réalisée par le bimétallisme international, si les prévisions exposées précédemment se réalisaient. Tous les prix, sur le marché universel, seraient mesurés à la fois par l'étalon d'or et l'étalon d'argent,

et ce double étalon unifié serait constitué non seulement par les deux monnaies, mais par les deux métaux. Tandis qu'aujourd'hui l'étalon d'argent, dans les pays soumis au régime du monométallisme or ou du bimétallisme bâtard, est un étalon dérivé et subordonné, exclusivement constitué par la monnaie d'argent, il deviendrait partout, si la reprise de la frappe rétablissait un rapport fixe entre les deux métaux, un étalon primitif et solidaire avec l'autre, résidant à la fois dans la monnaie d'argent et dans son métal. L'unité de mesure des valeurs ne serait pas seulement, comme aujourd'hui, un certain poids d'or, étalon régulateur unique dont la valeur règle, dans chaque État, la valeur nationale d'un certain poids d'argent monnayé, tel que la cinquième partie de la pièce de cinq francs ; ce serait aussi un certain poids de métal argent, tel que 4 gr. 50 d'argent fin en France ; cette unité serait étalon des prix au même titre et de la même manière que 0 gr. 2903 d'or fin.

Ce double étalon aurait-il une valeur plus fixe que l'étalon d'or actuel ? Les prix seraient-ils exposés à moins de variations du fait de la monnaie ? Le nouveau régime viendrait-il corriger la hausse de valeur de l'étalon monétaire dont se plaignent aujourd'hui les producteurs ? Nous abordons ici la question des effets du bimétallisme international sur les prix.

Dans un pays comme la France, déjà saturé de monnaie métallique, le relèvement de la valeur de l'argent à 15 1/2 ne produirait sans doute aucun effet immédiat *direct* sur le niveau général des prix ; les loyers, les salaires, les prix des objets de luxe et de la plupart des articles fabriqués, n'éprouveraient pas de modifications imputables à une baisse dans la valeur des deux monnaies considérées comme un tout. Effectivement, la quantité des agents de circulation en France ne serait pas augmentée immédiatement par le fait de l'accord international. Aujourd'hui même, la monnaie blanche, à l'intérieur du pays, concourt comme l'autre à la fonction d'intermédiaire circulant ; la reprise de la frappe de l'argent, par laquelle la valeur métallique de notre écu se relèverait de 2 fr. 25 à 5 fr., n'aurait donc pas pour effet de rendre brusquement disponible, dans les échanges nationaux, le stock de monnaie d'argent que nous possédons, puisque cette monnaie n'a jamais cessé de circuler. Le public, qui se sert aujourd'hui des écus, dans les échanges intérieurs, comme si leur métal valait effectivement 5 fr.

d'or, ne s'apercevrait même pas d'un changement dans la pièce de 5 fr., qu'aucun signe extérieur ne révèlerait ; seuls, les exportateurs de monnaie verraient qu'il y a quelque chose de nouveau, le jour où la pièce de 5 fr. serait acceptée dans les paiements à l'étranger comme le louis d'or.

Mais peu à peu, par le libre monnayage, la quantité d'or et d'argent en circulation augmenterait. La valeur de la monnaie, or et argent, vis-à-vis des choses qui s'achètent et se vendent, irait donc en diminuant, si les échanges ne se développaient pas aussi vite que la quantité des moyens de circulation. Mais il est vraisemblable qu'une hausse lente et continue des prix aurait pour résultat, si elle se produisait, de stimuler l'activité économique, d'encourager les transactions, et qu'elle trouverait ainsi en elle-même son propre frein. Elle serait surtout bien vite enrayée, si l'Asie absorbait la plus grande partie de l'argent annuellement extrait des mines, et si les pays aujourd'hui privés de monnaie métallique parvenaient à en reprendre l'usage.

Je n'ai envisagé jusqu'ici que l'effet direct de la frappe libre de l'argent sur le niveau général des prix, sur la valeur de l'étalon monétaire, dans les pays abondamment pourvus de monnaie métallique comme la France. Mais la question de l'influence du bimétallisme sur les prix n'est pas là tout entière ; on peut encore se demander si cette influence ne s'exercerait pas autrement, d'une manière indirecte, sur certains prix particuliers. Il y a aujourd'hui, nous le savons, une baisse de prix universelle pour les marchandises de grande consommation, baisse qui résulte en grande partie de l'appréciation de l'or dans certains pays producteurs, et qui se répercute, par l'effet de la concurrence, jusque sur les pays où cette appréciation n'existe pas réellement. Quels seraient les effets de la réhabilitation de l'argent sur les prix de ces marchandises ?

Pour ceux-là, il se produirait certainement une hausse immédiate, améliorant la situation actuelle de la production européenne ; car les prix de ces marchandises, dans les pays concurrents dont la monnaie est en argent ou en papier, ne se tiendraient plus à des taux aussi bas dans leur expression en or, le jour où la monnaie de ces pays ne serait plus dépréciée comme elle l'est aujourd'hui vis-à-vis de l'or. Mais il convient d'examiner successivement les conséquences du bimétallisme et de la réhabilitation de l'argent dans les rapports des pays aujourd'hui dotés de l'étalon d'or

avec : 1° les pays à étalon d'argent ; 2° les pays à papier-monnaie.

Vis-à-vis des premiers, les conséquences sont simples et faciles à apercevoir. La valeur de l'argent par rapport à l'or relevée à 15 1/2, c'est la disparition de cette différence du change qui pèse si lourdement sur les exportations de l'Europe en Asie, et qui donne à l'Asie un avantage si redoutable sur les marchés européens, grâce à ce fait que l'argent n'a pas sensiblement perdu sa puissance d'acquisition parmi les populations asiatiques. Dès lors, la lutte devient possible sans dépression ruineuse des prix, et l'on peut espérer que, malgré le bas prix de la main d'œuvre dans l'Extrême-Orient, les nations occidentales, outillées comme elles le sont, pourvues de capitaux abondants, disposant d'une force de travail de qualité supérieure, resteront en état de soutenir une concurrence qui paraît destinée à s'élargir dans des proportions inconnues. En revanche, il pourrait résulter du nouveau régime monétaire un certain accroissement des frais de production en Europe, qui affaiblirait peut-être, dans une certaine mesure, le bénéfice du nivellement des changes avec l'Asie.

Pour les pays à étalon d'argent qui sont débiteurs des pays à étalon d'or, l'avantage du rétablissement de l'ancien rapport entre les deux métaux serait considérable ; ils se trouveraient ainsi dégrevés de l'énorme surcharge qui pèse sur eux du fait de la dépréciation de leur monnaie relativement à l'or. L'Espagne et l'Inde, en tant qu'Etats, figurent parmi les plus intéressés à un arrangement dans ce sens.

Vis-à-vis des pays à étalon de papier, le résultat serait plus incertain et plus obscur. La question présente du reste beaucoup moins d'importance en ce qui les concerne, car le papier-monnaie finit généralement par subir, dans les pays qui en usent, une dépréciation générale égale à celle qu'il éprouve vis-à-vis de l'or, et l'avantage que ces pays peuvent en retirer dans le commerce international est purement temporaire.

La restauration de l'argent dans son ancienne dignité, et dans sa fonction de monnaie internationale, ferait-elle disparaître l'écart des changes pour les pays à papier-monnaie ? Non certainement ; l'avilissement de leur monnaie ne tient pas en effet à l'appréciation actuelle de l'or par rapport à l'argent, mais à la faiblesse de leur crédit, à l'exagération de leurs émissions, etc. De tout temps, même

pendant la durée du bimétallisme français, on a vu des pays condamnés au papier-monnaie, ayant pour cette raison un change anormal. On peut seulement se demander si la réhabilitation de l'argent n'améliorerait pas leur situation, et ne faciliterait pas pour eux la reprise des paiements en espèces, qui supprimerait l'écart anormal de leur change.

Il est évident que, si la monnaie d'argent des Etats riches reprenait sa valeur pleine, et pouvait circuler librement à travers le monde en qualité de métal, elle n'en profiterait pas pour rouler vers les pays privés de monnaie métallique, et pour chasser de chez eux le papier-monnaie. Ceux-ci ne pourraient l'attirer qu'en offrant une contre-partie, et la retenir qu'en cessant d'être grevés de dettes. Mais la charge qui pèse actuellement sur ces débiteurs obérés se trouverait allégée, si la monnaie d'argent, constamment grossie par de nouvelles recrues, venait concourir avec la monnaie d'or à la fonction d'agent de la circulation internationale. Les instruments des échanges internationaux devenant plus abondants, leur appréciation diminuerait chez les Etats débiteurs ; en d'autres termes, ceux-ci ne seraient plus obligés de vendre leurs produits à des prix en or aussi bas, afin de se procurer la monnaie nécessaire au paiement de leurs coupons ; pour un même chiffre de dettes, ils n'auraient plus à livrer en paiement une aussi forte quantité de marchandises.

Le poids de leurs engagements se faisant moins lourd, ceux d'entre eux qui voudraient sérieusement amortir leur dette extérieure, ou au moins sortir du cours forcé, en trouveraient aussi plus facilement les moyens. Un pays comme l'Autriche, désireux de reprendre les paiements en espèces, ne serait pas obligé, pour amasser de l'or et de l'argent tout ensemble, de faire des sacrifices pareils à ceux qu'il doit s'imposer aujourd'hui pour se procurer le seul métal jaune. On peut donc croire que le retour de l'argent au pair 15 1/2, par l'effet du bimétallisme international, améliorerait même les changes des pays soumis au papier-monnaie, et atténuerait ainsi l'infériorité transitoire dans laquelle se trouve, vis-à-vis d'eux, la production des pays à étalon d'or.

Je me suis borné jusqu'ici à des considérations générales sur le nivellement des changes, et sur la hausse des prix des produits bruts qui en serait la conséquence. Pourrait-on préciser davantage, et mesurer à l'avance la hausse des prix que provoquerait la restau-

ration du métal argent dans son ancienne fonction monétaire? Est-il permis, notamment, de tenir le raisonnement suivant? L'argent, en remontant au pair, de 27 p. 3/4 à 60 p. 7/8 l'once, ou de 100 fr. à 222 fr. 22 le kilo, éprouverait (en admettant, bien entendu, que l'or ne montât pas au-dessus du pair) une hausse de 122 °/₀ dans sa valeur relativement à l'autre métal. Or, il entraînerait dans son mouvement de hausse la valeur en or de toutes les marchandises sur le cours desquelles pèse actuellement la différence du change, car cette différence est due, comme on le sait, aux bas cours de l'argent vis-à-vis de l'or. Les prix en or de ces marchandises hausseraient donc dans la même proportion de 122 °/₀. — Est-il permis au moins, si l'on trouve trop audacieuse la prévision d'une hausse des prix semblable, de prédire une hausse qui les ramènerait au niveau où ils se trouvaient, avant l'époque où le trouble a été apporté dans les relations internationales par une série de mesures législatives hostiles à l'argent? La baisse des prix en gros, sur les denrées et matières premières faisant l'objet d'un commerce universel, est actuellement, d'après les *Index Numbers* de M. Sauerbeck, de 46 °/₀ par rapport à 1873, qui fut d'ailleurs une époque de hausse exceptionnelle, et de 40 °/₀ par rapport à 1867, qui fut une année plus normale. Les prix regagneraient-ils ce qu'ils ont perdu? Hausseraient-ils dans la proportion de 66 °/₀, de manière à revenir au niveau de 1867?

Il me paraît impossible de déterminer, même approximativement, par un chiffre quelconque, la hausse que subiraient les prix de ces marchandises, par le fait qu'ils seraient affranchis des inégalités du change. Mais, de toute manière, une hausse de 122 °/₀, ou même 66 °/₀, me paraît en dehors de toute vraisemblance ; il serait extrêmement dangereux, à mon sens, d'entretenir des illusions sur ce point chez les intéressés.

Il ne faudrait attendre une hausse immédiate que sur les prix des produits soumis actuellement à la concurrence directe ou indirecte des pays à étalon d'argent. Or, même pour ceux-là, plusieurs considérations nous prouvent que la hausse serait loin d'atteindre la proportion de 66 °/₀. C'est d'abord que le prix d'achat des marchandises étrangères similaires dans les pays de provenance n'est pas le seul élément de leur prix sur les marchés européens, où elles se présentent grevées des frais de transport et de douane; parmi ces divers éléments du prix global des produits exo-

tiques (réglant le prix des produits indigènes), si le premier est susceptible de hausse dans son expression en or, les autres sont destinés à rester immobiles. En supposant, par exemple, que le quintal de blé soit acheté 7 roupies à Calcutta, soit 9 fr. d'or environ à l'heure actuelle, s'il est grevé en outre de 9 fr. de droits et de frais de transport, il se vend aujourd'hui 18 fr. sur le marché français. Le jour où les 7 roupies vaudraient 16 fr. 65 d'or (1 roupie = 2 fr. 38 au pair 15 1/2), les autres éléments du prix en France n'augmentant pas, le quintal se vendrait 16 fr. 65 + 9 fr. = 25 fr. 65, soit une augmentation de 42 1/2 % seulement.

Mais cette hausse encore considérable suppose que le quintal de blé continue à se vendre 7 roupies à Calcutta. Doit-on présumer que le producteur et l'exportateur indiens maintiendront leurs prix actuels, le jour où la différence du change ne favorisera plus leurs exportations ? Ce jour là, ils ne seront plus les maîtres du marché ; peut-être alors renonceront-ils aux beaux bénéfices qu'ils réalisent aujourd'hui, et abaisseront-ils leurs prix locaux pour conserver leurs débouchés en Europe.

Mais il y a plus. Il semble, en raisonnant comme nous l'avons fait jusqu'ici, que l'appréciation de l'or, manifestée par la baisse des changes sur les pays dont la monnaie d'argent ou de papier a conservé sa puissance d'acquisition intérieure à peu près intacte, soit la seule cause de la baisse des prix dont nous souffrons depuis 20 ans ; de telle sorte qu'il suffise de la faire disparaître pour faire cesser l'effet. En réalité, la baisse tient à d'autres causes encore. Pour certaines marchandises, il peut y avoir temporairement une surproduction relative qui déprime les cours ; pour toutes ou presque toutes, la baisse est due en grande partie à la diminution du prix de revient et des frais de transport, au bas prix de la main d'œuvre dans certaines contrées, à la fertilité naturelle de régions nouvellement exploitées. Sur ces causes, nous n'avons pas de prise ; elles agissent indépendamment de tout régime monétaire, et nous n'y changerons rien en rehaussant la valeur de l'argent. Si, par exemple, les blés des Indes, de la Russie, de la République Argentine, ne pouvaient plus bénéficier de la différence du change, le premier à cause du rétablissement du rapport 15 1/2 entre l'or et l'argent, le second, je suppose, à cause de la reprise des paiements en espèces, le troisième à cause de la dépréciation générale du papier à l'intérieur du pays, le blé des Etats-Unis, affranchi comme celui

des autres pays à étalon d'or, se vendrait peut-être plus cher; mais il ne hausserait probablement pas de 66 °/₀. Produit dans des conditions plus favorables que celui de l'Europe occidentale, il pourrait s'offrir à un taux qui, bien que supérieur au cours actuel, serait encore inférieur à ce taux majoré des deux tiers. Il empêcherait donc la réforme de produire son plein effet de hausse.

Quoi qu'il en soit, si la baisse universelle des prix n'est pas due exclusivement à une cause monétaire, elle en provient pour une grande partie. En écartant cette cause, on gagnerait donc certainement quelque chose, et l'on réagirait contre l'avilissement croissant des produits. Avec une même quantité d'or, un importateur français, anglais ou allemand, ne pourrait acheter qu'une moindre quantité de marchandises aux Indes, en Chine, au Japon, au Mexique, en Espagne, peut-être même dans les pays soumis au cours forcé du papier.

Il y aurait donc un léger enchérissement des subsistances, en admettant que les prix du détail se règlent exactement sur ceux du gros. Le résultat serait fâcheux sans doute à bien des égards, surtout si les salaires ne suivaient pas la même progression. Mais rien n'est plus favorable à une hausse des salaires qu'une augmentation des profits des producteurs. Ce renchérissement limité ne serait d'ailleurs qu'un retour aux anciens prix, et ceux-ci ne seraient sans doute même pas atteints; l'étalon monétaire perdrait quelque peu de sa valeur actuelle, pour se rapprocher de celle qu'il avait avant la proscription de l'argent. Si la baisse des prix n'était pas corrigée, elle serait au moins enrayée, et ne pourrait plus guère se produire par le fait d'une variation dans l'instrument de mesure. Les prix seraient encore susceptibles de baisse par l'amélioration des conditions de la production et l'abaissement du prix de revient, mais la cause n'en serait plus anormale et ruineuse pour la production des pays à étalon d'or.

Il semble à première vue que ce soit une véritable aberration, de la part des Etats qui détiennent l'or, de se priver eux-mêmes de cet incomparable instrument de domination sur le reste du monde, en avilissant bénévolement leur monnaie supérieure au niveau de la monnaie inférieure, ou, si on le préfère, en élevant celle-ci au niveau de la première. Comme bailleurs de fonds, comme acheteurs, comme consommateurs, notre intérêt évident n'est-il pas de veiller jalousement sur cet or qui fait notre puissance, et n'est-ce pas folie de le déprécier?

Sans doute, nous y perdrions à certains égards ; mais, en revanche, pourquoi nous obstinerions-nous à perpétuer cette appréciation de l'or, si par là nous pressurons nos débiteurs au delà de leurs forces, au point d'entraîner leur faillite ; si notre production se meurt de l'extrême avilissement des prix en gros, par le fait même de la puissance de notre or, et si nos débouchés extérieurs se resserrent? Il faut donc considérer les deux faces de la question, et se décider suivant que les intérêts en présence paraissent plus dignes d'attention, ou plus menacés, d'un côté que de l'autre.

Le problème est difficile ; il est grave, s'il est vrai qu'on doive trouver dans sa solution le remède aux maux dont souffre la production européenne. Mais peut-on se flatter de trouver un remède souverain, et espérer qu'après la reprise de la frappe de l'argent, les statistiques nous révèleront des prix largement rémunérateurs, et des exportations en croissance régulière ? Il est permis de garder quelque doute, si l'on considère combien il est difficile de discerner dans les faits l'influence des quantités de numéraire sur les prix, et si l'on réfléchit que ni les transformations des régimes douaniers, ni les différences de change les plus extravagantes, ne produisent des effets certains, uniformes, irrécusables, sur les chiffres du commerce extérieur. Dans l'infinie complexité des faits, les causes nous sont révélées bien plus encore par le raisonnement que par les chiffres, et la raison est faillible.

Il semble cependant que le bimétallisme international serait susceptible de fonctionner normalement, qu'il pourrait donner lieu à un certain relèvement des prix pour les marchandises premières, et qu'il serait capable, pour le moins, d'empêcher toute nouvelle variation de valeur de l'étalon monétaire dans le sens de la baisse des prix ; il serait donc, en somme, un palliatif, favorable à l'agriculture et aux industries d'exportation. Faire disparaître pour le producteur national une cause d'infériorité d'origine purement monétaire serait, non pas lui accorder une protection artificielle, mais au contraire rétablir l'équilibre naturel que des mesures artificielles ont détruit, et revenir à son état concurrence normale. Il ne devrait pas y avoir là dessus de malentendu.

Aujourd'hui, l'agriculteur ne parvient à réaliser quelque bénéfice que s'il se trouve placé dans des conditions exceptionnellement avantageuses; tous les produits de la terre, mais surtout les deux principaux, les céréales et les vins, sont atteints par la baisse des

prix, au point que les frais de production sont à peine couverts ; aussi la crise est-elle générale. Sans doute le cultivateur, qui compte dans ses frais de production le fermage dû à son propriétaire, peut, si les prix cessent d'être rémunérateurs, réduire ses frais en obtenant une diminution du fermage, dans la mesure de la baisse des prix ; mais il lui faut au moins attendre l'époque du renouvellement du bail, et jusque-là il est en perte. Je reconnais que les propriétaires fonciers sont en définitive les véritables victimes de la baisse, les véritables bénéficiaires de toute mesure propre à favoriser la hausse, et il ne semble pas désirable que leur rente grossisse aux dépens des consommateurs par l'effet d'un renchérissement des subsistances. Mais si la terre n'est pas d'assez bonne qualité pour donner une rente, la baisse des prix en fait abandonner la culture, après la ruine du cultivateur. Quant au petit propriétaire qui a consacré ses ressources à l'achat de quelques parcelles, il voit son épargne fondre au soleil, et la terre lui faire banqueroute ; la disproportion est évidente entre le désastre causé par l'abaissement des prix du gros, et le mince bénéfice qui résulte, pour le consommateur, de la diminution toujours minime des prix de détail. S'il est vrai que le cultivateur qui lutte pour l'existence ne trouve pas, au bout de l'année, la rémunération de son travail, s'il est vrai que la petite propriété, grevée d'hypothèques, est menacée dans sa base par l'avilissement des cours, la question est assez haute pour qu'on l'étudie avec sympathie pour ceux qui souffrent, avec anxiété pour l'avenir des sociétés dont le plus solide appui se trouve dans la dissémination de la propriété foncière.

III. De quelques autres solutions du problème.

En dehors du bimétallisme international, qui vise à supprimer radicalement la cause du mal — en tant qu'il s'agit d'une cause monétaire —, bien d'autres solutions, moins absolues, ont été proposées depuis quelques années, soit dans les livres, soit à la Conférence de Bruxelles en 1892, soit à la *Silberkommission* allemande en 1894. Il n'en est guère qui aient recueilli d'autres suffrages que celui de leur auteur ; toutes ont paru inacceptables comme impuissantes à relever et à fixer la valeur de l'argent par rapport à l'or, quelques-unes même comme étant des remèdes pires que le mal. Il semble donc que la situation actuelle ne comporte le choix qu'entre

deux partis : maintien du *statu quo,* ou reprise de la frappe de l'argent après entente entre la France, l'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis, au minimum. Cependant il n'est pas superflu, pour fixer les idées, d'examiner quelques-unes au moins des solutions qui s'écartent de ces deux systèmes.

Il est évident que nous n'aurions aucun intérêt à adopter, pour la satisfaction d'un principe, le régime du monométallisme or, en faisant de toute notre monnaie d'argent une monnaie d'appoint n'ayant qu'une force libératoire étroitement restreinte. Que deviendrait cet énorme stock de monnaie blanche que nous possédons, et dont nous ne sommes jusqu'ici nullement gênés, quoiqu'il dépasse peut-être trois milliards [1], en comptant les écus étrangers de l'Union latine? Du jour au lendemain, ce métal se trouverait déchu de sa fonction de monnaie légale, sauf pour les paiements minimes. Démonétiserait-on nos écus pour les vendre au poids? L'opération serait désastreuse au cours actuel de l'argent, et le serait bien plus encore en réalité, car elle serait capable d'abaisser par elle-même la valeur de l'argent au niveau de celle du nickel. Laisserait-on ces écus dans la circulation? Ils deviendraient pour elle une surcharge impossible à supporter, du jour où ils n'auraient plus cours pour les paiements de quelque importance. La Banque elle-même ne pourrait garder dans ses coffres des millions de pièces qui ne constitueraient plus un gage pour ses billets. La monnaie d'argent subirait donc une dépréciation qui serait une perte colossale, soit pour l'Etat s'il consentait à la prendre à sa charge, soit pour les détenteurs des espèces dans le cas contraire; perte qui, en admettant même que la rupture de l'Union latine y fît contribuer nos alliés pour une part, monterait à plus d'un milliard. Au premier cas, augmentation de la dette, aggravation des impôts, altération du crédit public; au second, panique des possesseurs d'écus, efforts désespérés de leur part pour les écouler avant le terme fatal, ruine inévitable de la Banque de France, qui possède plus de 1,200 millions en monnaie d'argent. En face de pareils désastres, quels seraient les avantages d'une telle solution? On cherche en vain à qui elle profiterait; nos producteurs ne verraient certes pas leur situation s'améliorer par le fait d'une mesure qui aggraverait l'appréciation de l'or, et abaisserait encore le change sur les pays à étalon d'argent; et les capitalistes et banquiers eux-mêmes n'en retireraient aucun bénéfice.

[1] Deux milliards d'après M. de Foville, trois milliards et demi d'après M. Haupt.

Le monométallisme or aurait pu être établi sans préjudice sous l'Empire, à l'époque où l'argent était au dessus du pair ; mais on songeait alors au monométallisme argent. Notre situation serait-elle plus enviable aujourd'hui si, par une prévoyance extraordinaire, nous avions profité de la hausse momentanée de l'argent pour démonétiser notre monnaie blanche et adopter le régime anglais ? Nous aurions aujourd'hui moins d'écus sans doute, mais nous serions toujours en proie au mal de la baisse des prix.

Il ne saurait être question non plus de demi-mesures par convention internationale : frappe limitée, ou achats de lingots d'argent au cours du marché pour une somme mensuelle déterminée. La France a suffisamment prouvé par son exemple, entre 1873 et 1876, qu'une frappe limitée était impuissante à maintenir le rapport, et tout porte à croire que plusieurs Etats frappant l'argent dans les mêmes conditions ne réussiraient pas mieux à soutenir sa valeur. Si les porteurs de lingots devaient en recevoir le prix au pair à la Monnaie, les privilégiés qui parviendraient à y être admis réaliseraient un bénéfice injustifiable, dont on ne pourrait les priver qu'en allongeant outre mesure les délais de remboursement, ou en établissant des droits de monnayage considérables ; mais alors la perte de l'argent s'en trouverait accentuée. L'État pourrait, il est vrai, se réserver ce bénéfice en reprenant la frappe pour son compte dans les limites prescrites. Mais aucun État, même dans ces conditions, ne consentirait aujourd'hui à augmenter son stock de monnaie blanche, dont la valeur artificielle est toujours exposée à s'affaisser en cas de crise. Ce danger serait sans doute écarté en partie si, dans les différents États, on relevait le rapport des monnaies jusqu'à 21 ou 24 par exemple, en même temps qu'on tenterait de rehausser la valeur de l'argent par des achats réguliers. Mais il faudrait alors procéder à une refonte totale de la monnaie d'argent existante, et cette opération, coûteuse pour tout pays, serait ruineuse pour le nôtre. Aggravation excessive du poids de la monnaie d'argent ; abandon définitif d'une partie de la valeur perdue par le métal, et consécration partielle des avantages que l'Asie retire de cette dépréciation ; sacrifices énormes imposés aux finances publiques ; dangers d'exportation de la monnaie d'argent dans le cas où la valeur du métal viendrait à s'élever au-dessus du rapport légal ; tels seraient les résultats d'un régime qui n'aurait même pas le mérite de donner la stabilité aux cours de l'argent.

D'autre part, les divers États intéressés ne réussiraient pas mieux à fixer la valeur de l'argent, s'ils achetaient le métal pour une somme mensuelle déterminée par la convention, sans le convertir ensuite en espèces monnayées ; ils seraient donc ainsi exposés à toutes les chances de dépréciation du métal blanc, qu'ils accumuleraient à leurs risques et périls. Les États-Unis ont montré aussi complètement que possible combien ces expédients sont inefficaces pour rétablir la valeur de l'argent, et maintenir un rapport fixe entre les deux métaux. Ces moyens termes, suggérés par la prudence, seraient donc le comble de l'imprudence.

M. Walras a proposé [1] un système ayant pour base la monnaie d'or combinée avec un billon d'argent régulateur, qui serait émis ou retiré par les Etats en vertu d'un accord préalable, suivant que la hausse ou la baisse générale des prix révèlerait qu'il n'y a pas assez de monnaie ou qu'il y en a trop. Ces émissions se feraient « de façon que le prix moyen de la richesse sociale en la marchandise numéraire et monnaie ne variât pas ». Le système paraît impraticable. Il est tout à fait impossible de connaître la quantité de monnaie qui est nécessaire à un moment donné dans le monde, ou même dans une nation déterminée, pour maintenir une certaine stabilité des prix. Les prix ne sont pas un baromètre dont les variations nous permettent d'apprécier la quantité de monnaie qui fait défaut à la circulation, ou qui est en excès sur ses besoins ; ces variations tiennent à des causes si multiples, si variées, elles se produisent dans des sens si divergents, que nous sommes généralement hors d'état de discerner si elles proviennent des agents de la circulation ou des marchandises elles-mêmes.

Conçoit-on l'Etat chargé de faire cette recherche, et de rectifier les écarts de valeur de la monnaie, appréciés par rapport à un point fixe absolu? Comme le dit M. Jevons : « Personne ne peut dire combien il faut de monnaie à une nation, et rien ne convient moins à un homme d'Etat que d'essayer de régler la quantité de la monnaie » [2]. Et notons qu'il ne s'agirait pas ici d'un Etat, mais de plusieurs Etats, qui devraient se concerter toutes les fois que le besoin paraîtrait s'en faire sentir, pour adopter des bases communes dans leurs émissions ou leurs retraits. Car les variations

[1] *Théorie de la Monnaie*, 1886.
[2] *La monnaie et le mécanisme de l'échange*, p. 276.

des prix ne tiennent pas à des causes purement nationales; elles sont généralement la conséquence de causes lointaines. Nous avons vu comment la raréfaction de l'or à l'étranger, et la baisse de l'argent, pesaient sur les prix des produits jusque dans les pays les mieux pourvus de monnaie, les plus habiles dans l'emploi des procédés de circulation perfectionnés. Des émissions limitées de monnaie d'argent, qui ne relèveraient pas sensiblement la valeur de ce métal relativement à l'or, seraient-elles capables d'arrêter cette baisse des prix? Le remède est hors de proportion avec le mal; il ne pourrait en résulter qu'un préjudice pour le Trésor, le jour où, jugeant à propos de retirer de la circulation une partie de son billon d'argent, il se trouverait chargé d'une monnaie dont le métal serait déprécié. Il est vrai qu'il pourrait couvrir cette perte au moyen des bénéfices que lui aurait procurés une émission antérieure [1]. Mais on sait le degré de confiance qu'il convient d'accorder, dans nos Etats modernes toujours besoigneux, aux procédés de capitalisation, et aux fonds d'amortissement constitués en dehors du budget [2].

[1] Walras, *D'une méthode de régularisation de la variation de valeur de la monnaie,* 1885.

[2] Il faudrait un volume pour discuter en détail les multiples combinaisons, fort ingénieuses pour la plupart, qui ont été proposées de divers côtés pour servir de base à un accord international : achats à prix fixe de lingots d'argent sans limitation de quantité; émission de billets garantis, ayant cours dans tous les Etats contractants; émission d'une monnaie d'argent internationale en quantité limitée; monopole et réglementation de l'exploitation des mines d'argent; suppression de tout rapport légal entre les monnaies, etc., etc. On lira avec intérêt, sur ces diverses propositions, les comptes-rendus du Congrès monétaire de Paris (1889), de la Conférence de Bruxelles (1892), et ceux des séances de la Commission d'enquête instituée l'année dernière en Allemagne, pour rechercher les moyens pratiques d'élever et de fixer la valeur de l'argent. Les travaux de cette Commission ont été résumés dans un article remarquable de M. le professeur Lexis (Jahrbücher de Conrad, *Die deutsche Silberkommission,* III, 8e vol., p. 734). Le président, comte Posadowski, a constaté dans la séance de clôture que les membres de la Commission s'étaient trouvés d'accord sur trois points seulement : l'existence de certains maux causés par la baisse de valeur de l'argent; l'inutilité des tentatives que l'Allemagne pourrait faire isolément en vue de relever cette valeur, et l'impossibilité d'atteindre ce but par une mesure quelconque tendant à régulariser la production de l'argent. Parmi les dépositions les plus intéressantes figurent celles des spécialistes, au sujet de la production future des métaux précieux; il faut d'ailleurs reconnaître que les prévisions des savants géologues ne sont pas beaucoup plus concordantes que les systèmes des économistes. M. Lexis a lui-même présenté à la Commission un projet tendant à l'adoption d'une sorte de Sherman Act international, qui laissait à chaque Etat la liberté de fixer à son gré le rapport de ses monnaies. En conséquence, il propose pour l'Allemagne de frapper, suivant le rapport de 1 à 21, en quantités annuelles déterminées, des pièces de 2 m. 1/2, ayant force libératoire jusqu'à concurrence de 1000 m. entre particuliers, et sans limite vis-à-vis

Enfin, il est bien entendu qu'il ne saurait être question non plus, pour un Etat isolé tel que la France, de reprendre la frappe illimitée de l'argent sans le concours des autres nations. Le but ne serait même pas atteint, car un Etat isolé est trop faible pour soutenir à lui seul les cours des métaux conformément au rapport qu'il a établi pour ses monnaies. Trop d'influences contraires agiraient de l'extérieur pour que le rapport pût rester fixe, surtout en présence d'un pays comme les Etats-Unis, qui, ayant un rapport monétaire moins favorable que le nôtre à l'argent, déverserait sur nous son énorme stock d'argent, si nous reprenions la frappe libre suivant le rapport 15 1/2, sans nous être assurés préalablement de ce côté. Le seul résultat de cette tentative, à l'heure actuelle, serait de surcharger notre pays de monnaie d'argent, et de le priver entièrement de sa monnaie d'or. Si nous commettions cette imprudence, notre change sur les pays à étalon d'or, après la fuite de notre or, s'élèverait très haut au-dessus du pair, à raison de la dépréciation de la monnaie qui nous resterait. Par là, notre production serait peut-être momentanément encouragée, protégée contre la concurrence du dehors, et stimulée à l'exportation. Mais cet avantage ne durerait pas, car il est très probable, dans l'état économique où nous sommes parvenus, que notre monnaie d'argent se déprécierait rapidement vis-à-vis des marchandises comme vis-à-vis de l'or. En tout cas, notre commerce extérieur souffrirait certainement des fluctuations du change auxquelles il serait livré. Mais la conséquence la plus grave, pour un pays continental comme la France, toujours menacé dans son existence nationale, serait la perte de cette belle réserve d'or qui est pour un peuple, à l'heure actuelle, un élément de sécurité, un trésor toujours prêt pour les circonstances extrêmes. Ce trésor, tant que l'or gardera sa suprématie, doit être en or; s'en dépouiller, sans relever la valeur de l'argent qu'on lui substituerait, serait plus que de la folie. Quant au crédit public, que deviendrait-il dans cette déroute? Paierions-nous en francs d'argent les porteurs de rentes françaises, comme nous en avons incontestablement le droit?

des caisses publiques. Le but de cette proposition n'est pas de restaurer et de fixer la valeur de l'argent, mais de supprimer autant que possible l'écart entre la valeur monétaire et la valeur métallique de la monnaie d'argent allemande, pour éviter la dépréciation de cette monnaie en cas de guerre. M. Lexis combat le bimétallisme international à 15 1/2 comme impossible dans les conditions actuelles et futures de la production des métaux, et se montre même très sceptique sur la réalisation d'un accord international quelconque en matière monétaire.

Ce serait une véritable banqueroute partielle. Et si nous avions jamais besoin de faire appel aux capitaux étrangers, quelles charges ne serions-nous pas obligés de subir pour payer en or les intérêts de nos emprunts? La reprise de la frappe illimitée de l'argent par la France isolée serait la mort de son crédit.

Non seulement il ne convient pas à la France de se lancer seule dans cette aventure, mais il serait même souverainement dangereux d'accéder à une entente dans laquelle ne figurerait pas l'Angleterre. Sans elle, il me paraît impossible que le rapport 15 1/2 soit restauré et maintenu. Si donc nous croyons utile d'entrer dans une ligue internationale, exigeons du moins qu'elle se constitue solidement, et qu'elle comprenne l'Angleterre. Nous ne sommes pas les premiers intéressés dans la cause. Nos exportations en Asie ne sont malheureusement pas aussi développées qu'elles devraient l'être. Notre principal intérêt au rétablissement de l'ancien rapport entre l'or et l'argent, c'est la disparition de cette prime à l'exportation au profit des marchandises exotiques, engendrée par la dépréciation du métal blanc qui pèse sur les prix de nos propres produits par le seul effet d'une concurrence en puissance, et qui entretient cet état de crise endémique dont souffre l'Europe depuis de longues années. Quant à l'Angleterre, elle est plus intéressée que tout autre pays au relèvement de la valeur de l'argent, et à la disparition de la différence du change qui résulte de sa dépréciation. Elle ne l'est pas seulement, comme les autres nations, pour son agriculture atteinte par la baisse des prix ; elle l'est aussi à cause du délabrement des finances de l'Inde ; elle l'est encore à raison de l'importance de son commerce avec l'Extrême-Orient, et du péril que courent ses exportations. A la décadence de la production nationale causée par les importations étrangères, effectives ou menaçantes, il est peut-être d'autres remèdes ; à la langueur des industries d'exportation, lorsqu'elle dérive de la différence des étalons monétaires, il n'en est qu'un, le bimétallisme. C'est donc à l'Angleterre qu'il appartient de prendre l'initiative, si elle veut sauver le Trésor indien, protéger le Lancashire, et secourir les tenanciers irlandais. Ses intérêts eux-mêmes la convient à sortir de son attitude insulaire, pour jouer un rôle humanitaire et international, bien fait pour séduire cette grande nation.

TROISIÈME PARTIE

LA MESURE DE LA VALEUR PAR LE COUT DE PRODUCTION

XIII

POSITION DE LA QUESTION. — ANALYSE DU COUT DE PRODUCTION, ET DIGRESSION SUR LA NATURE DU CAPITAL

Position de la question. — J'ai cherché à démontrer antérieurement que le coût de production ne saurait être en aucune façon considéré comme donnant une valeur intrinsèque aux marchandises. Mais j'avais réservé une dernière question : si les frais de production, n'étant eux-mêmes qu'une valeur — celle des éléments productifs par rapport à l'argent, — sont incapables de nous fournir la mesure absolue de la valeur en soi du produit, ne sont-ils pas au moins la mesure de son prix, c'est-à-dire de sa valeur par rapport à la monnaie? Leur quantité, représentée par une certaine somme de monnaie, ne marque-t-elle pas exactement les limites de la quantité de monnaie contre laquelle le produit est échangeable? Si la proposition n'est pas vraie pour toutes les marchandises, ne l'est-elle pas au moins pour certaines d'entre elles?

Rechercher si le prix du produit trouve sa mesure dans le coût de production, c'est évidemment, et avant tout, se demander si le produit, et la somme des facteurs qui ont concouru à sa formation, sont exactement équivalents, s'ils ont l'un et l'autre même valeur par rapport à la monnaie. Mais là ne se borne pas le problème. Cette équivalence, si elle existe réellement, repose sans nul doute sur une corrélation nécessaire, sur un rapport de cause à effet. Quel est donc, de ces deux termes, celui qui est la cause déterminante de l'autre? Est-ce le coût de production qui, se fixant lui-même d'une manière indépendante, constitue le prix normal que le produit doit atteindre sur le marché? N'est-ce pas plutôt le prix de la marchandise qui, s'établissant librement sur le marché suivant l'état de l'offre et de la demande, impose aux producteurs la limite des frais qu'ils ne peuvent dépasser sans encourir une perte? Quelle que soit la réponse, s'il y a équivalence entre le coût et le prix de vente, nous dirons toujours que l'un est la mesure de l'au-

tre ; mais il l'est dans des conditions bien différentes, suivant la solution donnée à la question précédente.

Si c'est le coût qui détermine la valeur marchande du produit, nous pouvons considérer le prix des éléments productifs comme étant *à priori,* à titre de cause efficiente et limitative, la mesure du prix de vente de la marchandise ; nous devons commencer par supputer les frais, pour en augurer, par voie de conséquence, le prix que l'on peut retirer de la marchandise ; et nous devons croire que c'est là le procédé suivant lequel le producteur l'établit lui-même. S'il est vrai, au contraire, que le prix de vente de la marchandise détermine préventivement la somme des déboursés qu'il convient de faire pour l'amener à l'état d'achèvement, il faut dire plutôt que c'est le prix qui est la mesure des frais. On conclura donc du prix, arbitré à l'avance, au coût de production, et l'on admettra que les entrepreneurs consultent les cours avant toutes choses, pour discerner dans quelles limites il leur est permis de céder aux exigences de leurs auxiliaires, et jusqu'à quel point ils peuvent pousser les sacrifices, quand il s'agit d'un article dont la production devient plus coûteuse à mesure qu'elle s'étend.

La théorie classique. — Sur ce problème de la mesure de la valeur par le coût de production, on connaît la théorie classique, inspirée par Ad. Smith, et magistralement développée par Stuart Mill[1]. Ce dernier distingue trois sortes de marchandises. Pour les objets dont la quantité est limitée d'une manière absolue, comme les statues antiques, leur valeur résulte uniquement de l'offre et de la demande ; sous cette seule réserve, s'il s'agit de produits industriels qui, étant l'objet d'un monopole légal, se trouvent rangés par extension dans cette catégorie, que leur coût de production est un minimum au-dessous duquel leur valeur ne peut tomber pour longtemps. La seconde classe, la plus nombreuse, comprend tous les objets qui peuvent être multipliés indéfiniment par le travail et le capital, sans que leur coût s'accroisse avec le développement de la production ; ce sont les produits de l'industrie manufacturière en général. Pour ceux là, leur valeur, ou prix courant, obéit dans ses oscillations à une force supérieure, qui la fait graviter autour du coût de production ; car l'offre augmenterait si la marchandise se vendait d'une manière prolongée au-dessus de son coût, et elle diminuerait si

[1] *Principes d'économie politique,* t. I, l. III, ch. III à VI.

la marchandise se vendait à un prix inférieur. Le coût de production est donc un point d'équilibre moyen, qui constitue le prix naturel de ces marchandises ; c'est à la fois le maximum et le minimum de leur valeur normale. Enfin, il est une troisième classe de marchandises, parmi lesquelles figurent principalement les produits agricoles, dont on ne peut augmenter la quantité sans produire dans des conditions de plus en plus onéreuses. Quant à elles, *leur valeur naturelle ou moyenne est déterminée par les frais que* nécessite la portion la plus coûteuse du produit total dont la société a besoin.

La théorie serait incomplète sans une analyse des éléments dont se compose le coût de production ; mais sur ce point Stuart Mill, tiraillé en sens contraires par des influences diverses, est beaucoup moins clair et moins logique. Tout en conservant des attaches avec l'ancienne doctrine de Ricardo, qui voit dans le travail consacré à la production le seul élément du coût, la seule source de la valeur, il reconnaît que les salaires du travail et les profits du capital, quand ils varient d'un emploi à l'autre, figurent aussi parmi les éléments constitutifs du coût de production ; d'ailleurs, il n'analyse pas la notion du profit, dans laquelle il confond l'intérêt du capital et le bénéfice de l'entrepreneur. Enfin il ajoute à son énumération des frais certains éléments accidentels : les impôts ; le surplus de valeur que certaines matières premières tirent de leur rareté ; le loyer de l'emplacement. Il est assez singulier de voir Stuart Mill comprendre ces deux derniers articles dans le coût de production, alors qu'un peu plus loin il distingue soigneusement du coût de production, élément formateur de la valeur, la rente des agents naturels et les profits extraordinaires, qu'il considère comme ne contribuant pas à déterminer le prix du produit, mais comme étant au contraire une conséquence, un excédant du prix *sur les frais en cas de monopole naturel.*

Cette classification des frais de production, si incohérente et si confuse, est évidemment très défectueuse ; mais la théorie de l'influence du coût sur la valeur du produit, remarquablement exposée par le grand penseur anglais, satisfait l'esprit par sa belle simplicité et son harmonie. Elle me paraît en effet très voisine de la vérité, et je l'adopterai comme base dans ses grandes lignes. Mais c'est une théorie à angles vifs, donnant des solutions en gros, sans tenir compte des nuances, des transitions, des distinctions multiples que

comporte la réalité. Il n'y a pas, en réalité, de démarcation aussi tranchée entre les différentes catégories de marchandises ; et d'autre part, il me paraît difficile de poser en termes absolus une distinction entre les frais de production, qui entreraient dans le prix de la marchandise à titre de cause efficiente, et certains autres éléments qui ne seraient au contraire que la conséquence du prix. Tout en paraissant donner une explication fort claire, la théorie précédente dissimule les difficultés, les obscurités réelles du sujet. Les rapports économiques, dans leur complication et leur enchevêtrement, ne peuvent se contenter d'une interprétation aussi rudimentaire, et la théorie des frais de production, pour être exacte et précise, pour serrer de près la réalité, doit être plus compliquée, plus chargée, moins symétrique. Je vais essayer de la reprendre, en laissant de côté les objets dont la quantité est absolument limitée, et ceux dont la production est monopolisée par l'Etat ou par une compagnie privilégiée, c'est-à-dire toutes les marchandises que Stuart Mill classe dans sa première catégorie. J'envisagerai donc exclusivement celles qui font l'objet de l'industrie libre, les seules pour lesquelles il y ait lieu d'étudier les relations du coût de production et du prix.

Point de vue social. — La source d'erreurs, de malentendus et d'obscurités la plus féconde peut-être en économie politique, est la confusion si longtemps faite entre le point social et le point de vue individuel. Le premier ne peut être atteint que par un effort de pensée qui, à force d'abstraction, nous élève au-dessus du réseau artificiel des rapports économiques entre individus, et nous fait voir, de très haut, la société humaine comme une unité, comme un organisme ayant à pourvoir à ses besoins. C'est exactement la situation de Robinson, d'une tribu se suffisant à elle-même dans le régime du patriarcat, ou d'une société communiste isolée. Salaires, intérêts, profits, loyers, fermages, dettes et créances, tout cela disparaît avec les échanges, la monnaie, et la notion même de valeur et de prix. A cette hauteur, la fantasmagorie de la richesse reposant sur la valeur et le crédit s'évanouit ; le voile se déchire, les fictions sociales créées par les relations économiques dans une société d'échangistes se dissipent, et les choses apparaissent dans leur nudité primitive. On n'aperçoit plus que les éléments en nature de la richesse sociale ; les choses, considérées dans leur utilité spécifique, constituent la richesse, et

la notion de valeur d'usage reste seule debout. Les produits sont formés par le concours de trois facteurs, agents naturels, travail, et capital. Le capital consiste en moyens de production envisagés dans leur nature physique : les uns, servant à plusieurs actes de production, les autres, entièrement consommés par l'usage qu'on en fait dans un acte de production. Ces moyens de production appelés capital, par opposition aux agents naturels tels que la terre, sont eux-mêmes des produits du travail; de sorte qu'il est vrai de dire que toute richesse (et non pas toute valeur) est créée par la nature et le travail de l'homme.

Les frais de production ne sont alors autre chose que les moyens de production usés ou consommés, et le travail consacré à la formation du produit; c'est la dépense en nature faite en vue de la production par la société considérée comme un tout. On saisit ainsi très bien le lien qui unit la théorie du coût de production à celle de l'utilité finale; on peut, en effet, apprécier et mesurer la valeur (d'usage) qu'une société économique attache à un certain bien, d'après l'utilité finale des biens productifs qu'elle doit sacrifier, et d'après la peine, *disutility*, qu'elle doit s'imposer en travaux personnels dans sa production. A cela se ramène en dernière analyse, sous la complication apparente des relations d'échange, le véritable coût de production d'une marchandise [1].

Toute cette théorie est très juste; mais elle se meut dans un domaine tellement abstrait, qu'elle ne peut être prise pour une explication suffisante des phénomènes courants. Elle ne nous renseigne en aucune façon sur le problème qui nous préoccupe actuellement : la mesure du prix par le coût de production. Pour en chercher la solution, il faut nous tourner d'un autre côté, revenir au terre à terre, entrer dans les complications des rapports innombrables créés par les échanges et le crédit, et considérer les frais de production sous leur aspect ordinaire et familier, en nous attachant de la manière la plus étroite au point de vue du producteur individuel dans la pratique commerciale.

Point de vue individuel. — Quels sont donc, pour l'entrepreneur, les frais dont il doit être couvert par le prix de ses marchandises? Ainsi envisagés, les éléments du prix de revient sont très nombreux et très variés. Les uns sont particuliers à une cer-

[1] De Böhm-Bawerk, *Essai sur la valeur*, Revue d'Économie politique, juin 1894.

taine marchandise : tels sont le prix d'achat de la matière, et les salaires des ouvriers qui l'ont travaillée. Les autres, sous le nom de frais généraux, ont un caractère général : ils grèvent l'entreprise dans son ensemble, et se répartissent sur la masse totale du produit annuel. Cette distinction, qui se retrouve dans la comptabilité du fabricant, n'a pas d'intérêt pour nous.

D'autre part, les frais de production peuvent encore se diviser en déboursés réels de l'entrepreneur, et charges en compte, telles que l'intérêt et l'amortissement des capitaux personnels de l'entrepreneur. Mais ce n'est encore là qu'une distinction superficielle et de pure forme, qui peut apparaître dans la tenue des livres, mais ne repose pas sur des différences fondamentales dans le caractère économique des éléments distingués.

Nature du capital. — Avant tout essai de classification, nous avons besoin d'être renseignés sur le sens d'une expression courante, l'une des plus vagues peut-être et les plus élastiques de l'économie politique, l'expression *capital*.

Depuis que l'on sait faire la distinction entre le point de vue individuel et le point de vue social, les obscurités qui entouraient la notion du capital ont à peu près disparu. On reconnaît généralement aujourd'hui que, s'il faut entendre par capital social l'ensemble des moyens de production que l'homme a contribué à créer, il convient au contraire, si l'on envisage le point de vue individuel, de prendre ce mot dans le sens que lui donne couramment le monde des affaires. Conformément à cette donnée, nous devons comprendre par capital individuel toute valeur avancée dans une entreprise ou dans une affaire quelconque, en vue d'obtenir un accroissement ou revenu. Ce n'est donc pas tel ou tel bien, considéré dans sa nature propre, qui est capital : bâtiments, machines, bestiaux, marchandises en magasin, etc. ; c'est leur valeur, quand elle est placée de manière à rapporter un accroissement. Peu importe, suivant cette notion, que la valeur avancée dans l'affaire — et j'entends par là non seulement l'avance primitive, mais aussi les avances subséquentes qui ont pu être prélevées sur les bénéfices — soit représentée par une chose ou par une autre, par des constructions, des outils, voire même par des fonds de terre ou des forces de travail salariées en activité ; à travers les incessantes transformations résultant des opérations industrielles et des échanges, la valeur primitivement avancée persiste sous des incarnations

diverses, et c'est cette valeur, destinée à donner un revenu, que l'on appelle capital, quelle que soit sa spécification matérielle. Le capital peut donc augmenter ou diminuer par le seul fait d'une augmentation ou d'une diminution de valeur des biens qui le représentent, lors même qu'il ne se produirait aucune modification dans leur quantité ; et réciproquement, le capital reste le même, nonobstant une augmentation ou une diminution des moyens de production, si leur valeur totale ne change pas.

Il semble peut-être que la valeur, dans la notion du capital (ou dans celle de fortune privée), doive être conçue comme une grandeur existant par elle-même, comme une substance propre, en contradiction avec la nature de la valeur considérée comme un simple rapport de fait. Au fond, il n'en est rien ; il s'agit là d'une simple définition, portant sur un mot dont le sens usuel doit être déterminé, et non de phénomènes dans lesquels la valeur se montre à nous comme une véritable entité. La valeur appelée capital est la valeur, par rapport aux autres marchandises, du bien quelconque qui est la forme momentanée du capital, valeur qui trouve sa mesure et son expression générale dans l'argent, dans une certaine quantité de monnaie. Aussi le capital s'énonce-t-il toujours, en fait, comme étant une certaine quantité de monnaie ; il s'estime en monnaie, et sa forme naturelle est par excellence la monnaie. Quand il est matériellement représenté par de l'argent, il n'est toujours qu'une valeur, celle de la monnaie par rapport aux marchandises ; mais il semble à tous que le capital soit aussi la monnaie considérée dans sa nature physique, parce que ce corps a le privilège d'être l'expression synthétique des valeurs particulières de tous les autres biens.

La valeur primitive, dite capital, a pu être fournie, dans une entreprise agricole, industrielle ou commerciale, par l'entrepreneur lui-même, ou par un bailleur de fonds. Mais cette distinction n'a qu'une importance secondaire dans la question qui nous occupe.

Quant à la division bien connue du capital fixe et du capital circulant, elle demande à être précisée. Par capital fixe, il faut entendre cette portion de la valeur primitive qui est représentée par des agents matériels concourant à la production par leur usage, sans être consommés en entier à chaque opération comme les matières, et restant attachés à l'entreprise au lieu de circuler par voie d'échange comme l'argent et les marchandises achevées. On

l'appelle capital fixe, parce qu'il est immobilisé, fixé d'une manière durable dans la même forme. Le capital fixe n'est pas seulement représenté par des moyens de productions artificiels, tels que machines, constructions, amélioration agricoles, plantations; il l'est aussi par des moyens de production naturels, fonds de terre, mines, etc., et même par le fonds de commerce, lorsque l'exploitation donne un revenu régulier qui s'est capitalisé au profit d'un tiers. Ces différents éléments sont tous capitaux, comme étant des valeurs avancées dans l'affaire en vue de donner un revenu, qu'elles aient été fournies par l'entrepreneur qui doit retrouver les intérêts de son capital d'acquisition, ou par un tiers propriétaire qui a stipulé le paiement d'un intérêt, d'un loyer ou d'un fermage. Ces éléments sont tous capitaux fixes, comme persistant sous la même forme, et présidant à des actes de production renouvelés plus ou moins nombreux. Il convient, d'ailleurs, et j'en dirai plus loin la raison, de distinguer, dans le capital fixe, les moyens de production créés par le travail, et les fonds de terre ou les fonds de commerce dont la valeur est constituée par la capitalisation d'un bénéfice de monopole ; plus brièvement, j'appellerai les premiers capitaux fixes d'industrie, comme étant créés par l'industrie de l'homme, et les seconds, capitaux fixes de monopole, comme étant des valeurs résultant d'un privilège.

Quant au capital circulant, c'est cette portion de la valeur primitive, apparaissant au début sous forme d'argent, qui constitue ce qu'on appelle le fonds de roulement, destiné à faire face aux charges courantes de l'entreprise : salaires, prix d'achat des matières premières et auxiliaires sans cesse renouvelées, loyer, intérêts, fermage, impôts et frais généraux divers. Il est dit circulant, parce que sa fonction est de subir des métamorphoses incessantes, et de passer par les formes les plus variées, suivant une révolution que Marx a analysée avec pénétration dans le livre II du *Capital*. Mais Marx professe ici une théorie toute particulière; il n'admet la distinction du capital fixe et du capital circulant que dans le sein du procès de production, pour le capital qu'il appelle productif, par opposition au capital-argent et au capital-marchandises. Le capital fixe, ce sont les instruments qui ne concourent à la production que par leur usage, et ne perdent leur valeur, pour la transmettre au produit, que par fractions successives, dans la mesure où ils se détériorent; le capital circulant, ce sont les moyens de

production (matières premières et auxiliaires), et les forces de travail salariées, qui sont consommés en entier à chaque procès de production, et transmettent leur valeur intégrale au produit — les forces de travail étant d'ailleurs les seuls éléments actifs qui, dans le procès de production, reproduisent la valeur de tous les moyens de production usés ou consommés, en y ajoutant une plus-value. La valeur capital, après l'achèvement du procès de production, prend la forme de capital marchandise, et, après la vente, celle de capital argent (accru de la plus-value), pour recommencer le cycle, et se transformer de nouveau en moyens de production et forces de travail, c'est-à-dire en capital productif. Mais argent et marchandises, bien qu'habitant la sphère de la circulation, ne sont pas du capital circulant ; on ne doit entendre par là qu'une fraction du capital productif, comprenant les agents de la production qui sont consommés en entier à chaque procès, c'est-à-dire les matières et les forces de travail salariées.

Cette théorie de la révolution du capital, même dégagée de la conception particulière de Marx sur la valeur et la plus-value, encourt un reproche : elle laisse de côté non seulement les capitaux fixes de monopole, mais encore toute une partie du capital circulant, celle qui doit faire face aux charges en intérêts, fermage, loyer, impôts, etc. Je sais bien que, chez Marx, cette omission est voulue ; désignant, sous le nom de capitaliste, l'ensemble des diverses personnes qui ont des capitaux engagés dans l'entreprise comme propriétaires fonciers, fermiers, bailleurs de fonds et entrepreneurs, et qui se répartissent la plus-value à titre de loyer, fermage, intérêt, profit, etc., il néglige entièrement la portion du capital circulant qui est nécessaire à un entrepreneur pour faire, à époques fixes, et souvent par anticipation sur les rentrées, cette distribution de la plus-value entre ses collaborateurs. Pour nous au contraire, qui nous en tenons strictement au point de vue de l'entrepreneur individuel, nous devons, comme lui, compter dans le capital son fonds de roulement tout entier : non seulement la fraction destinée à supporter les dépenses en matières et en travail, mais aussi celle qui doit pourvoir au paiement périodique des intérêts, du loyer, du fermage, et d'un certain nombre de charges diverses, impôts, réparations, assurances, etc., que Marx est fort embarrassé pour classer quelque part.

D'autre part, si nous entendons par capital circulant le fonds de

roulement, nous devons y comprendre, comme on le fait d'habitude, — ce n'est là d'ailleurs qu'une question de mots — tout objet qui, en dehors du capital fixe, est la forme momentanée du capital, aussi bien l'argent et les produits achevés que les matières et les forces salariées en fonction. Le capital circulant, envisagé toujours comme valeur persistant sous ses incarnations diverses, revêt successivement, après avoir été avancé en argent, la forme de matières premières et auxiliaires, et services divers des personnes et des choses ; puis celle de marchandises achevées ; puis celle d'argent et d'effets en portefeuille ; s'étendant tous les jours aux dépens du capital fixe, à mesure que la valeur des moyens de production compris dans le capital fixe d'industrie diminue par le fait de leur usure progressive et passe aux produits achevés ; se restreignant, au contraire, lorsqu'un élément du capital fixe vient à être renouvelé aux dépens du fonds de roulement, qui contient en réalité un fonds d'amortissement de grandeur variable.

Le capital circulant, ainsi conçu, est donc cette fraction de la valeur avancée dans l'affaire qui subit des métamorphoses incessantes, sans distinction suivant la nature et la cause de ces métamorphoses. Peu importe, suivant notre définition, qu'il s'agisse d'éléments dont la transformation s'opère dans la production, comme les matières premières et les services personnels ; ou d'éléments dont la transformation s'opère dans la circulation par voie d'échange, comme les marchandises achevées et l'argent. Toutes ces choses sont capital, parce qu'elles portent la valeur primitive, et capital circulant, parce qu'elles subissent des changements de forme incessants.

Classification des frais de production. — Au point de vue social, il n'y a d'onéreux, dans la production, que l'effort de l'homme. En ce sens, la coopération de la nature, c'est-à-dire de la terre vierge, des mines, des forces naturelles, etc., est purement gratuite ; celle de l'homme et des moyens de production qu'il a façonnés par son travail (capital social) est onéreuse. Mais si, comme le producteur individuel, nous considérons les choses au point de vue des valeurs, nous dirons que ces divers agents concourent à la production à titre gratuit ou onéreux, suivant qu'ils ont ou non une valeur. La coopération de l'homme, et celle des moyens de production artificiels, est toujours onéreuse, parce que le travail et ses produits ont toujours, en principe, l'utilité rare

qui fonde la valeur. La coopération de la nature est gratuite ou onéreuse, suivant que les agents naturels ont ou non une valeur.

Nous classerons donc nécessairement dans le coût de production les frais faits pour payer le travail et les moyens de production, tels que matières, machines, animaux, constructions, améliorations foncières, etc. Ce n'est pas tout. Pour couvrir ces charges, il faut un capital, au sens courant du mot; toute personne qui veut fonder une entreprise doit avoir à sa disposition, par elle-même ou par autrui, une valeur dont la forme primitive et dégagée est la forme argent, valeur qui s'incarnera successivement dans les différents agents de la production et dans les produits. Cette valeur déjà existante, sous une forme ou sous une autre, ne s'engage dans l'entreprise que si elle doit y trouver une rémunération, un intérêt, sinon elle resterait inactive. Le capital, bien que n'étant qu'une notion abstraite, peut donc être considéré comme un agent de la production qui, ayant une valeur, ou plutôt étant par essence la valeur, ne fournit jamais son concours qu'à titre onéreux, comme le travail et les instruments. Salaires, prix des moyens de production, intérêts de capital fixe d'industrie et du capital circulant, frais généraux divers rentrant plus ou moins directement dans l'une des catégories précédentes, sont donc, par excellence, des frais de production; ils sont le prix de facteurs dont le concours est toujours onéreux, au moins dans des circonstances normales. Je les appellerai, pour cette raison, frais de production proprement dits, ou essentiels.

Lorsque l'entrepreneur a fait tous ses déboursés, il lui reste un certain profit dont quelques portions doivent encore figurer parmi les frais tels qu'ils viennent d'être déterminés. Dans une comptabilité régulière, on comptera en dehors du bénéfice les intérêts du capital fourni par l'entrepreneur lui-même; qu'il y ait ou non déboursé réel, que le capital ait été fourni par l'entrepreneur ou par un bailleur de fonds, les intérêts sont toujours une charge de même nature; et, en fait, dans les sociétés par actions, il arrive quelquefois que les intérêts des capitaux versés par les actionnaires leur sont payés effectivement, alors que les dividendes sont réservés. De même, il est régulier de classer parmi les frais la part du profit qui représente la rémunération du travail de l'entrepreneur. C'est un élément de même nature que le salaire, jusqu'à concurrence des appointements attribués d'ordinaire à un directeur sala-

rié d'une exploitation analogue. Pour des actionnaires, qui sont en réalité des entrepreneurs d'industrie, le salaire du directeur rentre évidemment dans les frais de production ; le principe du calcul doit donc être le même, quand l'entreprise est dirigée effectivement par l'entrepreneur lui-même.

Tout le surplus, s'il y a lieu, constitue pour l'entrepreneur un bénéfice extra, dû à une situation privilégiée, à des circonstances particulièrement heureuses. Peut-être, si l'on considérait l'ensemble d'une branche d'industrie dans un pays, ce bénéfice disparaîtrait-il, entièrement absorbé par les pertes que subissent d'autre part des entreprises moins favorisées ; peut-être, pour cette raison, faut-il considérer les bénéfices recueillis par les entrepreneurs les plus heureux comme une simple compensation des risques qu'ils courent. Si l'on tient à présenter une justification du profit, si l'on veut expliquer pourquoi les entrepreneurs consentent à courir le risque de ne pas trouver la rémunération de leurs peines, ou même de perdre leur capital, il convient en effet de faire intervenir cette idée de compensation. Mais si nous considérons individuellement un certain entrepreneur, nous devons nous garder de ranger les profits exceptionnels qu'il réalise parmi les frais de la production, même à titre d'assurance contre un risque éventuel, et nous devons leur conserver le caractère de bénéfice extra, puisqu'ils sont un excédant restant libre entre les mains de l'entrepreneur après que tous ses frais, largement calculés, ont été couverts.

Le bénéfice extra, sur lequel je donnerai prochainement des explications plus développées, résulte d'un privilège quelconque, naturel, légal ou accidentel, d'un monopole plus ou moins étroit. S'il est de nature durable, comme étant attaché, par exemple, à l'exploitation d'une terre particulièrement fertile, d'un emplacement bien situé, d'une découverte industrielle, d'une maison de commerce honorablement connue, il donne naissance à une valeur, celle du sol, de la mine, du brevet, du fonds de commerce, etc. Cette valeur est un capital pour le propriétaire du sol ou le vendeur du fonds de commerce : capital de monopole, dont le revenu est constitué par le bénéfice extra. Sans doute, ce bénéfice est toujours réalisé par l'exploitant ; mais il se trouve désormais absorbé, au profit d'un tiers, par une charge correspondante : loyer, fermage, ou intérêt du prix d'acquisition. Voilà donc des charges, dérivées d'un bénéfice de privilège, qui doivent être comptées parmi les

frais de production, comme intérêts des capitaux de monopole. Mais ce sont là des frais accidentels et non plus essentiels, parce qu'au lieu d'être le prix nécessaire d'un facteur de la production, ils sont plutôt la rançon d'un profit exceptionnel ; le concours de l'agent naturel, du sol par exemple, serait gratuit, s'il ne donnait pas de profit extra ; c'est seulement du jour où le sol, par un privilège de rareté, donne ce profit, qu'il a une valeur et représente un capital dont le concours est onéreux.

Pour les charges de cette nature, quand elles existent, l'intervention de la valeur capital est nécessaire comme pour les charges précédentes, et cette intervention, nous le savons, est toujours onéreuse. Il faut un capital pour acquérir le fonds, quand l'exploitant veut être propriétaire ; c'est un capital fixe qui coûte un intérêt. Il faut une certaine portion du fonds de roulement pour faire face aux charges courantes du loyer, du fermage, de l'intérêt à payer au bailleur des sommes consacrées à l'acquisition du fonds : c'est là un capital circulant qui coûte également un intérêt. Or cet intérêt, quelque singulière que puisse paraître la proposition, doit être classé lui-même parmi les frais accidentels. Sans doute, l'intérêt est une charge essentielle, quand le capital intervient. Mais observons qu'ici l'intervention du capital est purement accidentelle, subordonnée à l'existence éventuelle d'un bénéfice de privilège, et nullement liée au concours des agents naturels de la production comme à celui du travail humain ou des moyens de production artificiels. L'intérêt des capitaux de monopole est donc bien lui-même une charge accidentelle et subordonnée, naissant et disparaissant avec la valeur capital dérivée du bénéfice extra.

En résumé, je distinguerai deux catégories de charges. Dans la première, je classerai les frais proprement dits, ceux qui sont faits pour payer le travail et les moyens de production, et pour rémunérer le capital employé à couvrir ces charges. J'y rangerai donc :

1° Les salaires, appointements, commissions, remises, et autres modes de rémunération du travail des ouvriers, employés, gérants et représentants ; y compris le traitement du directeur, ou la part de profit constituant la rémunération normale du travail de l'entrepreneur ;

2° Le prix des matières premières consommées dans la production, et celui des matières auxiliaires, telles que le charbon, l'huile nécessaire aux machines, les engrais, etc. ;

3° Le prix des instruments de production, machines, outils, constructions, animaux, navires, améliorations foncières, etc., qui s'usent et se détériorent progressivement dans la production ; l'amortissement de ce capital fixe d'industrie est successif ;

4° Les frais généraux divers, tels qu'impôts, assurances, frais de transport, de correspondance, de chauffage et d'éclairage, etc. ;

5° L'intérêt du capital fixe d'industrie, et celui de la portion du capital circulant destinée à faire face aux charges de cette catégorie ; sans distinguer si le capital a été fourni par l'entrepreneur, ou par un tiers.

Dans la deuxième catégorie, je comprendrai les charges correspondant à un bénéfice de monopole capitalisé, et les frais faits pour rémunérer le capital employé à couvrir ces charges. Ce sont là des frais accidentels et non plus essentiels :

6° et 7° Le loyer de l'emplacement ou du fonds de commerce, et le fermage de la terre, quand l'exploitant, agriculteur, industriel ou commerçant, n'est pas propriétaire du fonds sur lequel s'exerce son industrie ;

8° L'intérêt du capital employé à l'acquisition de l'emplacement, du fonds de terre, de la mine, du fonds de commerce, de la marque de fabrique, du brevet, etc., quand l'exploitant en est propriétaire ; et l'intérêt de la portion du capital circulant destinée à faire face aux charges de cette catégorie ; sans distinguer non plus si le capital a été fourni par l'entrepreneur, ou par un tiers.

Cette classification n'est pas irréprochable, car on y trouve, dans la première catégorie, un article qui n'est pas pur de tout mélange : en effet les moyens de production, matières et instruments, sont eux-mêmes des produits, dont le coût peut comprendre des éléments de l'une et l'autre catégorie. Il y a par exemple dans le prix d'une machine, en dehors des fais de fabrication, la valeur de la matière brute, qui peut renfermer, à côté des frais d'extraction et de transport, une dose plus ou moins forte de bénéfice extra, ou de charges dérivées de la rente. En remontant la filière des instruments de production, on rencontre le même mélange à l'infini. Mais nous pouvons désormais négliger cette difficulté, et nous contenter de la classification précédente sans pousser plus loin l'analyse.

XIV

INFLUENCE RÉCIPROQUE DU PRIX DE REVIENT SUR LE PRIX DE VENTE ET DU PRIX DE VENTE SUR LE PRIX DE REVIENT

Les frais de production étant ainsi déterminés, existe-t-il une certaine corrélation entre eux et la valeur du produit ? Et si cette corrélation existe, est-il vrai que, par une force indépendante et de leur propre mouvement, les frais, se fixant à un certain taux, imposent leur grandeur au prix ? Ou bien est-ce le prix qui s'établit librement, par le jeu capricieux de l'offre et de la demande, en fixant par avance une limite au coût de production ? Du prix de revient ou du prix de vente, quel est celui qui impose à l'autre sa grandeur et sa loi ?

Qu'il y ait une étroite relation entre le coût de production et le prix, c'est une vérité qui paraît difficilement contestable. En fait, on constate une coïncidence naturelle, normale entre eux, si l'on veut bien consentir à ranger les charges dérivées d'un gain de monopole parmi les frais de production, comme le fait l'exploitant lui-même. Certes, il y a fréquemment, dans les entreprises particulières, soit des profits extra, soit au contraire des pertes ; mais ces écarts sont accidentels et temporaires, et en moyenne, dans l'ensemble, le prix de vente ne s'éloigne pas du prix de revient. Un établissement ne pourrait pas vivre longtemps en produisant à perte ; et d'autre part, il ne réussirait pas longtemps non plus à réaliser un bénéfice exceptionnel. Ce bénéfice attirerait la concurrence et tomberait devant elle, en supposant que d'autres établissements pussent entreprendre la production dans les mêmes conditions ; au cas contraire, il donnerait naissance, en se capitalisant au profit d'un tiers, à une charge correspondante.

Tous les jours nous entendons des agriculteurs, des industriels et des commerçants dire qu'ils ne peuvent vendre au-dessous d'un certain prix, parce qu'ils doivent au moins rentrer dans leurs frais ; comme aussi nous les entendons dire qu'ils ne peuvent donner plus d'un certain salaire, payer plus d'un certain fermage, étendre leur exploitation à des terrains ou à des gisements moins riches, parce que les cours du produit ne le permettraient pas. Mais alors notre embarras redouble, quand il s'agit de trancher cette ques-

tion : est-ce le coût qui est la mesure déterminante du prix, ou bien est-ce l'inverse ?

La complexité des faits économiques ne permet pas de donner ici une réponse simple et uniforme, ni de trancher la question dans un sens ou dans l'autre, même distributivement pour des catégories distinctes de marchandises. Il y a, entre le prix de revient et le prix de vente, un enchevêtrement d'actions et de réactions, d'influences en retour, de relations réciproques de cause à effet, qui est assez délicat à démêler. Nous commencerons par considérer la hausse et la baisse des cours des produits, pour étudier les conséquences qu'elles peuvent avoir sur les frais ; nous examinerons ensuite l'influence que les frais de production peuvent exercer à leur tour sur ces phénomènes de hausse et de baisse.

I. — Influence du prix sur le cout de production.

Dans une même branche d'industrie, quelle qu'elle soit, agricole, extractive, manufacturière ou voiturière, nous pouvons nous représenter les divers établissements particuliers comme répartis sur une série d'échelons, suivant que l'exploitation s'y fait dans des conditions plus ou moins favorables, suivant que la production exige des sacrifices plus ou moins considérables en moyens de production, en travail, en frais généraux, et par conséquent aussi en capital.

A mesure que montent les prix d'une marchandise, par suite d'une demande très active ne trouvant pas une contre-partie suffisante pour maintenir les prix au niveau antérieur, les entrepreneurs, dans cette branche d'industrie, se trouvent en état d'ouvrir des exploitations de moins en moins avantageuses, exigeant des frais de production de plus en plus considérables. C'est ainsi qu'en cas de hausse des cours du charbon, on voit les compagnies houillères exploiter dans leurs concessions des gisements de moins en moins riches ; on peut même voir des compagnies nouvelles se fonder pour entreprendre l'exploitation de gisements pauvres, où l'extraction est difficile et coûteuse. Les exploitants y trouvent encore avantage, et rentrent dans leurs déboursés avec quelque bénéfice, parce que la disette de charbon pousse les prix à un point tel, que les producteurs sont encouragés à tout mettre en œuvre pour satisfaire aux besoins de la consommation. Dans cet état de prospérité d'une industrie particulière, les entreprises les plus favo-

risées par les conditions naturelles, légales, accidentelles ou autres, réalisent un bénéfice de privilège pour tout l'excédant du prix sur les frais de production. Le prix étant le même pour tous les produits du même genre sortant des différents établissements, si le coût de production va en décroissant du dernier échelon au premier, le bénéfice de privilège va au contraire en croissant dans le même sens.

C'est surtout là où la production est difficilement extensible que l'accroissement de la demande, et la hausse des prix qui en résulte, peuvent donner lieu à un échelonnement des exploitations très allongé. Dans l'industrie agricole, dans l'industrie extractive, la production d'un pays ne peut être étendue qu'au prix de sacrifices proportionnellement croissants. Il en résulte, au profit des entreprises placées dans les meilleures conditions, des gains de monopole souvent considérables. Le bénéfice de monopole peut même se rencontrer parfois dans les entreprises du dernier échelon, si la production a atteint à peu près ses limites ; on peut le constater dans l'industrie extractive et dans la viticulture, quand les circonstances s'y prêtent.

Mais si le bénéfice extra est de nature durable, il se capitalise bientôt au profit du propriétaire du fonds, et se transforme en une charge pour la production. Ceci est visible surtout dans l'agriculture, où les conditions de la production présentent, par le fait de la nature, des inégalités bien plus fortes et plus durables qu'ailleurs. Là, le bénéfice extra, ou rente de la terre, crée et accroît par doses successives, à mesure que haussent les cours des produits agricoles, la valeur du fonds de terre. Le bénéfice de monopole réalisé par l'exploitant se capitalise, non pas à son profit, mais au profit du propriétaire du sol, parce que ce bénéfice tient au sol lui-même et à ses qualités naturelles. Il en résulte une charge nouvelle, celle du fermage, ou du prix d'acquisition de la terre, et par conséquent un accroissement des frais de production pour un exploitant obligé de supporter un fermage ou une charge en intérêts du capital d'acquisition. Cet accroissement du coût de production, absorbant le bénéfice de monopole au profit du propriétaire, a pour résultat d'égaliser à peu près, à la longue, les bénéfices des entrepreneurs dans les différentes exploitations particulières.

Il ne faudrait pas croire que cette situation se rencontre seulement dans l'agriculture ou l'industrie extractive. Le bénéfice de

privilège existe aussi dans l'industrie manufacturière ou dans le commerce, au profit des usines et des maisons de commerce les mieux situées, les mieux outillées, les mieux conduites, les plus considérables, où un personnel de choix fournit le maximum de production, pour des frais généraux réduits au minimum. Là aussi, ce bénéfice peut se capitaliser. S'il tient principalement à une situation locale, aux avantages d'un quartier très fréquenté, d'un lieu situé à proximité des voies de communication, des sources d'approvisionnement ou des débouchés, il donne naissance très rapidement à la valeur de l'emplacement, et se capitalise au profit du propriétaire du sol, qui se trouve en mesure d'exiger un loyer ou un prix de vente pour son terrain. Le bénéfice de monopole résultant de la situation locale est donc bien vite absorbé par une charge nouvelle ou majorée, la charge du loyer, ou des intérêts du prix payé pour l'acquisition du terrain.

Si maintenant le bénéfice extra résulte de circonstances propres à l'établissement industriel ou commercial, il peut encore se capitaliser, et donner naissance à une valeur spéciale, celle du fonds de commerce. En ce cas, lorsque le fonds change de mains, le bénéfice extra correspond, pour l'acquéreur, à une charge représentée par l'intérêt de son prix d'achat. Mais cette capitalisation n'a jamais lieu, dans l'industrie et le commerce, au même degré que dans l'agriculture, parce que le bénéfice de monopole, ne tenant que rarement à des privilèges naturels, n'y est jamais ni aussi fort, ni aussi durable. Les bénéfices exceptionnels, dans une affaire industrielle, tiennent généralement à des qualités personnelles de direction, à l'exploitation d'un brevet, à la priorité dans l'application d'un perfectionnement technique, à des circonstances accidentelles diverses nées du hasard et de la chance. Ils sont donc de nature éphémère; les concurrents ont vite fait de rattraper le terrain perdu, profitant, eux aussi, des bonnes situations, des derniers progrès techniques; et comme la production est facilement extensible, la hausse des prix ne peut jamais aller aussi loin que dans les industries de production naturelle, ni donner lieu à une gradation des exploitations aussi étendue et aussi distancée.

Parcourons maintenant le chemin en sens inverse, pour étudier les phénomènes qui résultent d'une baisse progressive des cours. On sait comment les choses se passent. Dans une industrie telle que l'industrie agricole, les différentes exploitations particulières, étant

très échelonnées, ne sont atteintes par la baisse que les unes après les autres, et la production diminue peu à peu par l'abandon des terres les plus coûteuses à cultiver, par la fermeture des établissements qui exploitent au prix des plus grands sacrifices. La demande diminuant, et les prix baissant en conséquence, il n'est plus possible de produire la portion qui jusque là exigeait la plus grande somme de moyens de production et de travail. Chaque nouveau mouvement de baisse entraîne la suppression des exploitations placées dans les conditions les plus défavorables, et une réduction du maximum d'éléments productifs qu'il est permis de sacrifier, pour fournir la portion la plus coûteuse du produit total réclamé par la consommation au prix courant.

En même temps, la baisse des cours rase le bénéfice de privilège — et par contre-coup, la charge de la rente capitalisée qui le représente — dans les établissements de l'échelon immédiatement supérieur, qui devient désormais le dernier. La dépression peut continuer ainsi, dans notre industrie à gradins distancés, jusqu'à ce qu'il ne reste plus qu'un seul degré d'exploitation, le degré supérieur, privé lui-même de tout bénéfice extra. La situation est alors celle d'une branche d'industrie où les conditions de la production sont sensiblement égales pour tous les établissements particuliers. La baisse des cours, si elle continuait son mouvement, provoquerait alors une réduction de la production qui se poursuivrait moins par fermetures successives d'ateliers, que par diminution progressive et simultanée dans tous les établissements.

C'est là, jusqu'à un certain point, la situation de l'industrie manufacturière. Dans un certain genre d'affaires, la quantité d'éléments productifs nécessaires à la fabrication d'une certaine quantité de marchandises est fixée *a priori*. Cependant il n'y a pas d'industrie dans laquelle tous les établissements se trouvent, à ce point de vue, dans des conditions d'égalité parfaite. Le quantum d'instruments et de travail nécessaire à la production, dans l'industrie proprement dite, varie beaucoup moins d'une maison à l'autre que dans l'agriculture, parce que la production n'y dépend pas de la même manière des conditions naturelles ; on y rencontre cependant aussi un certain échelonnement des entreprises suivant les conditions de la production, de telle sorte qu'en temps de crise, les maisons dont les frais sont les plus considérables succombent les premières. Néanmoins il faut reconnaître que la solidité des

entreprises dépend moins de l'importance relative de leurs frais de production, que de l'étendue de leur crédit et de leurs capitaux.

Dans les états successifs qui viennent d'être décrits, nous observons cette coïncidence normale entre le coût et la valeur marchande du produit qui a été signalée au début. Or, de ces deux valeurs naturellement concordantes, il semble bien jusqu'ici que la dernière soit la mesure directrice de l'autre, et que le coût de production se règle avec la plus entière soumission sur le prix du produit, fixé antérieurement, et d'une manière indépendante, par l'offre et la demande sur le marché. C'est, en effet, le prix de réalisation qui détermine à l'avance le maximum de la dépense en moyens de production, en capital et en travail, qu'il est possible de consacrer à la production des dernières quantités réclamées par le marché; c'est le prix qui fixe aussi, avec une souveraineté absolue en apparence, la limite des charges qui viennent s'ajouter, dans les entreprises les plus favorisées, aux frais essentiels, consécutivement à un bénéfice de monopole définitivement assis, puisque ce bénéfice dérive lui-même du prix du produit. Cependant, si nous nous bornions à dire que le prix de vente est la cause déterminante et la mesure du prix de revient, nous donnerions une conclusion beaucoup trop sommaire, et inexacte dans sa généralité.

II. — Influence du cout de production sur le prix.

Frais de production essentiels. — Envisageons d'abord les frais de production proprement dits, en moyens de production, en travail et en capital. Leur somme, pour une marchandise de quantité déterminée, résulte de deux facteurs : la quantité des éléments productifs qui doivent être employés, et le prix de chacun d'eux, c'est-à-dire le taux courant du prix à payer pour l'unité de chaque élément. Or, les explications précédentes ont bien montré que, dans les branches d'industrie où les conditions de la production sont inégales, la quantité de matières, d'instruments, de capital et de travail à dépenser dans la production dépend des cours de la marchandise; mais elles n'ont pas établi que ces cours aient une influence déterminante sur le tarif des prix auxquels les facteurs de la production subordonnent leur concours. Et nous avons maintenant à nous demander si ce n'est pas plutôt le taux de la rémunération des agents productifs qui, se fixant d'une manière indépendante, exerce une action sur le prix de vente du produit.

Certes, c'est un fait d'expérience courante, que les oscillations du prix d'un produit, dans une certaine industrie, ne sont pas sans influence sur le taux des salaires dans cette industrie, et sur le prix des moyens de production qu'elle emploie ; mais l'influence en retour du prix des éléments productifs n'est pas moins certaine.

Lorsque le tarif des frais vient à hausser, on voit en effet le prix de vente hausser lui-même en conséquence (à moins qu'il ne s'agisse de prix internationaux, qui restent indifférents à une hausse locale du coût de production). De même les frais, si leur taux reste stationnaire, opposent une résistance active à la baisse vers laquelle le prix du produit pourrait être sollicité par une diminution de la demande. A l'inverse, si le taux des frais diminue, les cours, par l'effet de la concurrence, sont entraînés naturellement à la baisse. Ce dernier point ne réclame aucune explication ; mais il faut étudier de plus près la force autonome d'expansion ou de résistance dont sont animés les frais de production.

Cette force vient de ce qu'ils sont le prix de facteurs dont l'offre peut se resserrer en vertu de causes propres, et même devenir nulle si la rémunération fait complètement défaut. Le tarif des frais s'impose ainsi à toute production, qui doit au besoin, pour les couvrir, se restreindre de manière à obtenir le prix nécessaire. Mais cette influence est plus ou moins énergique suivant les circonstances.

Si les agents productifs qui coûtent à l'homme un effort ne pouvaient s'employer que dans un seul genre d'industrie, la force autonome de leurs prix serait réduite au minimum, sans cependant disparaître entièrement. Le nombre des ouvriers aptes à un certain métier, la quantité des moyens de production produits et offerts, la somme des capitaux disponibles, peuvent varier d'un moment à l'autre pour des causes propres. Quand cette offre diminue, le taux des salaires ou de l'intérêt, le prix des instruments et matières, tend à s'élever et à pousser le prix des produits. Cependant, si ces agents de production ne trouvaient qu'un seul débouché, la diminution de leurs quantités pourrait être suivie très rapidement d'une diminution dans la demande du produit, qui arrêterait toute hausse des cours, tant pour les facteurs de la production que pour le produit lui-même.

D'autre part, il est hors de doute que les salaires, l'intérêt, le prix des moyens de production artificiels, ne peuvent jamais tom-

ber à zéro ; et si, dans l'industrie isolée que nous supposons, les cours venaient à s'affaisser très bas, les différents agents de la production offriraient une certaine résistance à la baisse, par une diminution plus ou moins rapide de la population ouvrière, des capitaux offerts et des instruments produits. Le concours du travail de l'homme et de ses produits ne peut être gratuit, parce qu'il coûte un effort personnel qui ne serait pas fourni sans rémunération ; celui de la valeur-capital ne saurait l'être non plus, parce que la valeur n'a aucune raison pour s'engager dans la production sans profit. Mais la limite à partir de laquelle le travail et le capital se déroberaient, faute d'une rémunération suffisante, est indécise et impossible à déterminer. Quand les facteurs de la production ne trouvent d'emploi que dans un seul genre d'industrie, leurs prix sont donc, sinon entièrement, du moins très étroitement subordonnés aux vicissitudes des cours du produit.

Tout autre est la situation, toute différente la force d'expansion ou de résistance des frais vis-à-vis du prix, quand le taux des frais trouve des appuis au dehors, dans d'autres branches d'industrie. Ce taux s'impose alors indépendamment des circonstances propres à la branche d'industrie considérée ; les prix des éléments productifs ont vraiment un mouvement propre et autonome. La loi peut être formulée dans les termes suivants : plus un facteur a de mobilité, et de facilité pour changer d'emploi, plus il a d'indépendance et de ressort pour imposer son prix à une industrie particulière, plus aussi le taux de sa rémunération est fixe et uniforme. Ce taux vient-il à hausser pour des causes extérieures ? Le prix du produit doit hausser en conséquence, quand même la demande n'en serait pas plus forte ou diminuerait ; sinon la production, ne couvrant plus ses frais, subirait un arrêt, ou au moins un ralentissement permettant à la hausse de se produire. Le prix de l'élément productif, solidement appuyé au dehors, reste-t-il fixe ? Le cours du produit conserve la même fermeté, et résiste à la baisse quand la demande se ralentit, parce que les producteurs, obligés de payer les frais à un taux irréductible, doivent restreindre la production pour trouver l'écoulement de leurs marchandises aux anciens prix. Les entreprises les plus chétives, après une lutte plus ou moins prolongée pendant laquelle elles produisent à perte, sont contraintes de réduire ou de suspendre entièrement l'exploitation. De là un allègement de la situation, un arrêt dans la baisse, peut-être même

une réaction des cours. Mais ceci a besoin d'être expliqué particulièrement pour chacun des différents articles des frais.

Et d'abord, pour les salaires. Dans une branche d'industrie prospère, où la main d'œuvre est très recherchée parce que la production se développe et, en s'étendant, rencontre peut-être des difficultés croissantes, les salaires s'élèvent; ils s'élèvent d'autant plus haut que la concurrence des bras au dehors est plus faible, et que les changements de profession et les déplacements présentent plus de difficultés. Au contraire, si ces changements et ces déplacements sont faciles, soit parce qu'il s'agit de travaux simples n'exigeant pas des capacités spéciales, soit parce que les transports sont rapides et peu coûteux, les salaires restent fixes dans notre industrie florissante. En revanche, se trouvant soutenus par ailleurs, ils peuvent alors s'élever pour des causes générales, et contribuer à la hausse du prix, indépendamment d'une cause de hausse inhérente à la production spéciale qui doit les payer.

De même, la résistance des salaires à la baisse du cours de la marchandise est en raison de la facilité avec laquelle les travailleurs peuvent changer d'emploi. Si le travail ne peut s'employer que dans le genre d'industrie où se manifeste une tendance à la baisse, le salaire dépend étroitement des conditions propres à cette industrie, et ne saurait, par sa fixité, donner de la fermeté aux cours du produit ; en cas de crise, même localisée, la population ouvrière flottante, en quête de travail, pèse de tout son poids sur le taux du salaire. Si au contraire le travail peut aisément passer d'un emploi à l'autre, et que la crise ne soit pas générale, le taux des salaires se maintient, il s'impose à toutes les entreprises, même les plus malades, et sa résistance provoque une réduction de la production, qui peut arrêter ou au moins ralentir la chute des cours.

De tous les agents de la production, le capital est certainemen celui qui se déplace le plus facilement ; aussi est-ce celui dont le taux de rémunération est le plus fixe, le plus uniforme et le plus résistant. Quelle que soit la prospérité d'une industrie particulière où le capital s'emploie, l'intérêt ne s'élève pas, si les conditions ne sont pas semblables partout ailleurs ; car la mobilité des capitaux est si grande, que la concurrence aurait vite fait de réfréner les prétentions des capitalistes qui ont placé leurs fonds dans les branches d'industrie où les demandes sont très actives. Il ne faut

donc compter la hausse de l'intérêt parmi les causes de la hausse des prix que dans de rares circonstances.

A notre époque, le taux de l'intérêt s'abaisse lentement et progressivement, mais pour des causes qui ne sont pas localisées dans un pays, encore moins dans une industrie en détresse. Ce taux est à peu près uniforme dans un pays, je dirais presque dans l'univers, parce que les capitaux qui ne trouvent plus une rémunération suffisante dans une industrie peuvent facilement, grâce à leur mobilité, s'en détourner pour se porter vers des placements plus lucratifs. Le taux de l'intérêt ne dépend donc jamais, comme celui des salaires, de la situation particulière d'une industrie; il ne subit pas les mêmes variations suivant les contrées et les genres d'emplois. Les entreprises qui ne peuvent le payer, étant impuissantes à le réduire, doivent renoncer à la production; de ce fait, les cours du produit se soutiennent sur la base fixe que leur donne le taux de l'intérêt.

Mais, parmi les capitaux, il convient de faire une distinction suivant qu'ils sont plus ou moins faciles à déplacer. Les capitaux en quête d'emploi sont les plus mobiles; ils n'ont pas de peine à trouver des placements en dehors de l'industrie qui souffre d'une crise de surproduction. Quant à ceux qui sont déjà engagés dans cette industrie, ils peuvent, à ce point de vue, se trouver dans des conditions bien différentes. Les capitaux prêtés aux entrepreneurs, quel que soit l'emploi qui en a été fait, ont encore le moyen de quitter une affaire où ils ne trouvent plus une rémunération normale. Si l'intérêt n'est pas payé à l'échéance, le bailleur de fonds sait au besoin recourir aux voies d'exécution. Par là même, l'intérêt de ces capitaux se défend énergiquement; il figure parmi les frais les plus irréductibles; il est de ceux qui, par leur indépendance, obligent les exploitations les plus chétives à disparaître et la production à se réduire; sa résistance est donc capable d'arrêter la baisse des cours.

Les capitaux personnels de l'entrepreneur n'ont pas la même mobilité et les mêmes exigences. Les capitaux circulants peuvent encore, dans une certaine mesure, se dégager et se tourner vers d'autres emplois, quand leur importance n'est plus en rapport avec le chiffre des affaires. Mais ceux qui sont immobilisés comme capitaux fixes d'industrie ne se dégagent qu'à la dernière extrémité, parce qu'ils auraient à subir une déperdition sensible dans cette

métamorphose ; bestiaux et machines se vendraient à bas prix, dans l'état de marasme où se trouvent les affaires, et certaines portions du capital fixe, telles que les bâtiments dont on ne peut changer l'affectation, et la plupart des améliorations agricoles, sont absolument liées au genre d'industrie pour lequel elles ont revêtu leurs formes spécifiques. Longtemps, l'entrepreneur consentira à ne toucher aucun intérêt pour ses capitaux — comme il consentira aussi à ne retirer de son entreprise aucune rémunération pour son travail — avant de se résoudre à liquider. De ce côté, les capitaux engagés n'ont donc qu'une force de résistance à la baisse extrêmement faible. L'intérêt des capitaux immobilisés ressemble beaucoup, comme nous allons le voir, au bénéfice extra et au fermage : il se laisse généralement réduire, et même supprimer, sans opposition. Dépourvu de défense, il est incapable d'imposer une diminution de production propre à arrêter la baisse, et ne constitue pas un soutien pour le prix du produit.

A cet égard, la situation d'une société anonyme est la même que celle de tout entrepreneur ; les capitaux immobilisés dans l'entreprise y restent prisonniers. Il est vrai que, si la société ne peut les dégager sans perte, chaque actionnaire jouit de la faculté de vendre sa part, son titre constitutif d'un droit à l'actif social, et cette vente est certes plus facile que celle des terrains, machines, ouvrages, etc., qui composent le capital fixe de l'entreprise. Mais cette vente d'actions (qui ne se fait pas non plus sans perte) est tout-à-fait étrangère à notre sujet ; ce n'est pas du capital fixe qui se dégage de l'entreprise, c'est seulement la personne du propriétaire qui change. Quoique les actions soient facilement cessibles à la Bourse, le capital fixe des compagnies anonymes n'est pas plus mobile qu'un autre, ni plus capable de défendre son intérêt.

Si le taux de l'intérêt est à peu près immobile, on ne peut en dire autant du prix des moyens de production, instruments figurant dans le capital fixe, ou matières premières et auxiliaires comprises dans le capital circulant. Leur prix dépend en grande partie de la situation de l'industrie où ils trouvent à s'employer, de ses besoins, de l'étendue de sa production, de sa prospérité : les tonneaux valent plus ou moins cher suivant l'abondance de la récolte, la houille a des cours variables suivant l'état de l'industrie, les bestiaux se vendent plus ou moins bien suivant les conditions où se trouve l'agriculture, etc. Conformément à la loi com-

mune, le prix d'un moyen de production est d'autant plus indépendant de la situation d'une industrie particulière que les débouchés sont pour lui plus nombreux. Mais lors même qu'un moyen de production ne peut être employé que dans une seule industrie, son prix possède encore assez d'autonomie pour varier en vertu de causes propres. A cet égard, il a plus d'indépendance que le taux des salaires. Les moyens de production, en effet, disparaissent plus ou moins rapidement par l'effet de la consommation industrielle, et cessent d'être produits et offerts quand ils n'atteignent plus des prix suffisants; tandis que les travailleurs salariés, restant en nombre à peu près constant, sont forcés de trouver un gagne-pain à tout prix dans certaines circonstances. C'est ainsi que l'on voit constamment des produits servant de matière première à une autre industrie, comme le lin, le coton, les métaux, la fécule, etc., subir dans leurs cours des oscillations considérables, qui s'expliquent, non pas par un changement dans l'état de l'industrie où ils sont employés, mais par une altération des conditions dans lesquelles ils sont eux-mêmes produits et offerts.

Il y a donc, dans le prix des moyens de production, une force active et indépendante qui exerce son influence sur le prix du produit. Si le prix des instruments de production figurant dans le capital fixe augmente, le prix de la marchandise s'en trouve affecté par la surcharge de l'intérêt et de l'amortissement. Si c'est le prix des matières premières ou auxiliaires qui s'élève, il en résulte également une hausse des cours : directement, puisque la valeur des matières consommées doit se retrouver tout entière dans le prix du produit; indirectement, si la cherté des matières premières nécessite un accroissement du fonds de roulement, et aggrave ainsi la charge des intérêts.

Toute élévation du tarif des frais généraux, impôts, frais de transport, etc., présente les mêmes caractères et produit le même résultat. Ces différents éléments du coût de production, capables, par la hausse de leur prix, de faire hausser le prix de la marchandise, sont également capables, par leur tenacité, d'obliger la production à se réduire, et d'entraver ainsi la baisse. La plupart d'entre eux ne subissent même en aucune façon, pour ainsi dire, l'influence des cours des produits.

Charges dérivées d'un revenu de monopole capitalisé. — Faut-il nous en tenir là? Les frais de production essentiels sont-ils les seuls

qui soient doués de cette vie propre, de cette vertu active, et les autres frais, ceux qui résultent de la capitalisation du bénéfice de privilège au profit d'un tiers, ne sont-ils que des éléments passifs du coût de production, suivant par derrière la hausse du prix sans jamais la provoquer, incapables de résistance à la baisse, simples conséquences du prix du produit sans influence en retour?

En principe, si nous considérons l'industrie spéciale dans laquelle ces charges se présentent comme absolument isolée, nous devons répondre nettement qu'elles ne sont que la conséquence attardée de la hausse du prix de la marchandise. A la différence des frais essentiels, qui ont une force propre d'expansion et de résistance même dans une industrie fermée par hypothèse, les frais accidentels issus du profit extra, loyer, fermage, intérêt du prix d'acquisition du fonds d'exploitation, dans la même hypothèse, suivent de loin la hausse des prix sans jamais la provoquer, et disparaissent d'eux-mêmes par l'effet de la baisse.

Si les cours ne permettent pas à une entreprise du dernier échelon de réaliser un bénéfice extra, le propriétaire du sol ne peut obtenir un fermage pour la rente de la terre, puisque cette terre ne donne pas de rente. Le fonds de terre n'a pas de valeur par lui-même, ou n'a qu'une valeur insignifiante, de sorte que l'exploitant propriétaire n'a pas à supporter non plus l'intérêt d'un prix d'acquisition. Il importe peu que, dans des exploitations plus favorisées par la nature, par des dispositions légales ou autres circonstances, il y ait un bénéfice de privilége et une rente capitalisée. La rente n'est pas une charge qui pèse également sur toute entreprise pour une certaine quantité de produits de même nature ; elle ne s'impose pas, en principe, à une entreprise qui ne donne pas un bénéfice de monopole; elle résulte de ce bénéfice, c'est-à-dire du prix du produit, dans les exploitations qui permettent de réaliser un excédant sur les frais de production proprement dits; dans les autres, le concours de l'argent naturel est gratuit, parce que, ne coûtant, par nature, aucun effort à l'homme, il ne se dérobe jamais faute de rémunération. J'en dirai autant du fonds de commerce.

Si les cours s'élèvent, peut-être ces établissements du dernier échelon donneront-ils, à leur tour, un bénéfice extra, et finiront-ils par être imposés d'une charge corrélative à la rente, quand ce bénéfice se sera fixé d'une manière durable. La rente, en pareil cas, pèsera sur la production, dès que l'occasion se présentera pour le

propriétaire d'en profiter. Au plus prochain renouvellement du bail, le propriétaire, en effet, sera en situation d'exiger un fermage ou un loyer ; s'il vend le fonds à l'exploitant, il en trouvera un prix dont l'intérêt deviendra une charge pour l'entreprise, car l'entrepreneur devra servir cet intérêt à un bailleur de fonds, ou en tenir compte pour lui-même dans sa comptabilité, s'il a payé le prix de ses propres deniers. Bien entendu, les effets de la hausse des cours, quand elle est persistante, sont les mêmes à tous les échelons, et l'augmentation de la rente donne lieu à la même aggravation de charges pour la production à tous les degrés. Dans tous les cas, cette charge de la rente capitalisée n'est jamais, comme le bénéfice extra dont elle dérive et qu'elle absorbe, qu'une conséquence directe de la hausse du prix.

De même, en cas de baisse, si nous continuons à considérer notre industrie particulière comme absolument isolée, le bénéfice extra et les charges qui lui correspondent n'ont aucun soutien. Si un établissement qui, jusque là, réalisait un gain de monopole, cesse de l'obtenir, il ne ferme pas pour cela ses portes. Tant qu'il continue à couvrir ses frais, et à fournir le profit strictement nécessaire à l'existence de l'entrepreneur (ou à la rémunération du directeur salarié), il poursuit la production sur le même pied qu'auparavant. De ce côté, la baisse des cours ne se trouve donc pas un instant ralentie par une résistance provoquant une diminution de la production. Les charges représentant le gain de monopole disparaissent comme lui, plus ou moins tardivement. Au plus prochain renouvellement du bail, fermier ou locataire atteint par la baisse des prix saura obtenir une diminution, que le propriétaire sera bien forcé d'accorder, ne trouvant personne qui, dans de telles circonstances, lui fasse des propositions plus avantageuses. Fermage et loyer se laissent rogner, anéantir même, non seulement pour la portion qui représente la rente de la terre, mais même pour celle qui représente l'intérêt des capitaux immobilisés en améliorations foncières et en bâtiments. Le propriétaire qui ne parvient pas à louer le sol pour un prix quelconque, ne parvient pas davantage à tirer partie des capitaux qui s'y trouvent incorporés et retenus prisonniers. Ici, rente et intérêt se trouvent indissolublement liés, ils ont même destinée, parce que l'intérêt n'a pas plus de défense que la rente.

De même l'entrepreneur, s'il est lui-même propriétaire, ne peut,

dans le cas où la rente est anéantie par la chute des cours, rentrer dans l'intérêt de son prix d'achat. S'il l'a payé de ses deniers personnels, il se résignera à cette perte et continuera sa production ; mais s'il l'a emprunté, il devra toujours en payer les intérêts à son bailleur de fonds, et sera peut-être, de ce chef, obligé de cesser son exploitation. A ce point de vue, l'intérêt du capital emprunté pour payer le prix du fonds de terre (ou du fonds de commerce), présente le même caractère que l'intérêt d'un capital d'exploitation facile à dégager ; il ne se laisse pas diminuer, et peut ainsi contribuer, en provoquant une réduction de la production, à maintenir les cours. Mais le résultat est essentiellement éphémère, car cet intérêt rentre parmi les frais de la deuxième catégorie, parmi ceux qui sont liés au bénéfice de monopole. Un nouvel exploitant, succédant à celui qui supportait cette charge irréductible, ne paiera qu'un prix très diminué, ou même n'en paiera aucun, si la valeur du fonds a entièrement disparu. Voilà donc une charge qui cessera de figurer dans les frais de production, aussi bien que le fermage ou le loyer, et la production, ayant jeté ce lest à la mer et se trouvant allégée d'autant, se poursuivra sans restriction, suffisamment rémunératrice pour le nouvel exploitant malgré la baisse des cours. Même explication pour l'intérêt de la portion du capital circulant destinée à couvrir ces charges.

Les charges correspondant au bénéfice extra sont donc, dans cet état théorique d'une industrie isolée, entièrement dépendantes du bénéfice et du prix dont il dérive. Elles suivent passivement son mouvement de descente, sans force propre de résistance, et à part quelques souffrances momentanées pour les exploitants liés par des contrats, elles ne provoquent pas, par pression sur la production, une réaction des cours.

C'est bien pourquoi la théorie classique ne voit, dans la rente de la terre, qu'une conséquence du prix, sans influence sur sa formation, et ne la compte jamais parmi les frais de production. La théorie classique, en effet, procède par abstraction. Mélangeant le point de vue individuel et le point de vue social, elle considère séparément, tantôt l'industrie agricole, tantôt l'industrie manufacturière, et traite chacune d'elles comme une unité isolée, homogène, qui se suffit à elle-même, et dans laquelle le taux du salaire, comme celui de l'intérêt et du profit, est uniforme. Dans de pareilles conditions, il est évident que le bénéfice extra, la rente et ses succédanés,

fermage, intérêt du prix d'acquisition, loyer même, ne sont jamais que des conséquences pures et simples du prix. N'ayant pas d'appuis extérieurs, ils sont simplement des éléments passifs du prix, sans influence en retour, et se laissent anéantir, soit dans quelques entreprises, soit même dans toutes, quand les prix viennent à baisser. Les charges en capital et en travail, c'est-à-dire le salaire, l'intérêt et l'amortissement du capital, comptent seuls comme frais de production, capables d'agir sur la formation du prix.

On a ainsi un tableau très simplifié, mais cette simplification n'est obtenue qu'à l'aide d'abstractions qui cachent la réalité des faits. Pour exclure la rente et ses dérivés des frais de production, pour leur refuser toute influence sur le prix, il faut considérer une industrie en dehors de toute relation avec les autres. Mais si, renonçant à cette abstraction, nous replaçons cette industrie dans son véritable milieu, dans le milieu social où tous les genres d'activité économique sont en rapports constants, et si nous considérons la situation du producteur individuel telle qu'elle se présente à nous dans la réalité, nous observons des faits très différents de ceux qui viennent d'être décrits, et nous constatons que les éléments du prix restés en dehors des frais de production proprement dits, c'est-à-dire les charges dérivées de la rente (loyer, fermage, intérêt du capital consacré à l'acquisition du fonds d'exploitation), et le bénéfice de monopole lui-même, ont une force active, indépendante, comme les charges en capital et en travail, pourvu qu'ils trouvent des appuis au dehors.

Ceci est visible surtout pour le loyer, à tel point que Stuart Mill a dû lui-même le ranger dans le coût de production. Certes, le loyer de l'emplacement, si on le dégage de la portion qui peut correspondre à l'intérêt des capitaux employés en constructions et aménagements, est un représentant pur et simple de la rente de la terre, aussi bien que le fermage, et un accapareur du bénéfice de monopole dû à la situation des lieux. Mais la facilité est telle, pour le sol à bâtir, de changer de destination et de se dérober à un emploi peu lucratif, que le taux courant des loyers dans une localité, dans un quartier, s'impose à tout établissement qui veut s'y fixer ou qui s'y trouve déjà fixé. Le loyer de l'emplacement résulte des avantages particuliers d'un certain lieu, soit pour l'habitation, soit pour les bénéfices extra qui peuvent y être réalisés par un commerçant ou un industriel; mais ces avantages, en général,

ne sont pas limités à une certaine industrie, à un certain commerce en particulier. Le taux du loyer est donc indépendant des conditions propres à une industrie déterminée ; il subsiste intact, quelles que soient les péripéties de la catégorie industrielle à laquelle appartient l'entreprise qui doit le supporter.

A cet égard, le loyer présente les mêmes caractères que l'intérêt du capital. Il n'attend pas, pour naître, que des bénéfices de monopole soient réalisés dans les établissements auxquels l'emplacement est affecté. Il existe déjà par lui-même avant tout bénéfice, de sorte que toute industrie ayant besoin du sol pour s'asseoir est obligée de le payer, et de le compter parmi ses frais au même titre que l'intérêt. Les consommateurs, s'ils tiennent aux produits de cette industrie, doivent les payer un prix suffisant pour couvrir le loyer, et, au besoin, pour couvrir une hausse du loyer, si les propriétaires, sollicités par ailleurs, profitent de la circonstance pour augmenter leurs prétentions.

Le loyer, bien que simple forme de la rente, est donc un des éléments les plus énergiques du coût de production. Cependant il n'a pas la même indépendance et la même uniformité que l'intérêt du capital, parce que le sol à bâtir est loin de se prêter comme le capital à tous les emplois indifféremment. Tandis que tous les capitaux libres sont de nature absolument homogène, les emplacements sont susceptibles de destinations plus ou moins nombreuses, auxquelles ils sont plus ou moins indispensables, en quantité plus ou moins limitée. Toutes ces circonstances influent sur la valeur du sol et la quotité du loyer ; elles influent aussi sur les relations entre le loyer et le prix des marchandises qui font l'objet de l'industrie ou du commerce établi sur le sol : le prix se trouvant influencé par le loyer, ou le loyer se trouvant au contraire quelque peu sous la dépendance du prix, suivant que l'emplacement est plus nécessaire à l'industrie que celle-ci ne l'est à l'emplacement, ou inversement. C'est principalement dans les agglomérations urbaines, où l'on se dispute les emplacements pour les emplois les plus divers, que le loyer est indépendant, et régi par des conditions générales. Là, s'il s'élève à raison des avantages croissants que présente le sol pour un certain nombre de destinations, il est capable de pousser très haut les cours des produits, dans les industries auxquelles l'emplacement est nécessaire. Ainsi pour les commerces de luxe, qui ne peuvent siéger que dans les quartiers riches des grandes villes,

un loyer d'un certain chiffre est un élément nécessaire des frais ; il contribue donc à la formation des prix plutôt qu'il n'en résulte, et agit lentement sur eux dans le sens de la hausse.

Cette autonomie du taux du loyer dans une industrie se manifeste encore en ce sens, qu'il ne suit pas en général le mouvement ascendant du prix du produit. Alors même que l'exploitation établie sur le sol donne de gros bénéfices, et que le genre d'industrie auquel elle se rattache est en voie de prospérité, le loyer ne s'élève guère plus que l'intérêt, à moins que la quantité des emplacements propres à cette industrie ne soit très limitée. On voit des usines donner des profits exceptionnels, sans que le loyer reçoive de ce fait une impulsion quelconque ; l'industriel n'a pas à payer, pour cette raison, un loyer plus élevé à son propriétaire, ni, s'il est propriétaire, à porter cet article en charge dans sa comptabilité pour une somme plus forte, car la valeur du terrain n'augmente pas avec le chiffre de ses bénéfices. Il arrive ainsi quelquefois que le loyer reste fixe, tandis que les salaires augmentent ; c'est alors que les entrepreneurs trouvent plus facilement des emplacements convenables que des ouvriers capables.

En revanche, en cas de baisse des cours, et de crise affectant toute une branche d'affaires, le loyer figure parmi les frais de production les moins compressibles, parmi ceux qui contribuent le mieux à soutenir les cours, en imposant à l'industrie en état de crise une réduction salutaire de la production. A cet égard encore, les conditions du loyer, moins variables souvent que celles du salaire, le sont plus que celles de l'intérêt. Dans un centre populeux, le loyer est irréductible ; les entreprises qui ne peuvent le payer doivent sombrer ou s'éloigner. Sa force d'expansion et de résistance peut être momentanément restreinte par les constructions que porte le sol, s'il est impossible de modifier leur destination ; mais le sol saurait, au besoin, secouer ce fardeau gênant pour recouvrer sa liberté. C'est ainsi que l'on voit, dans les villes qui prospèrent, des bâtiments de fabrique encore en bon état faire place à des maisons d'habitation, à des magasins de luxe ; la hausse de la rente s'impose à toute superstructure ; elle chasse les usines des grands centres, manifestant ainsi que le loyer de l'emplacement jouit d'une énergie propre plus grande que l'intérêt du capital immobilisé en constructions. Dans les campagnes, le loyer ne rencontre pas les mêmes appuis ; mais il se trouve encore soutenu, s'il est possible de rendre la terre à la culture.

Le fermage est certes beaucoup plus dépendant des cours des produits que le loyer, et semble même, à première vue, n'être qu'une simple conséquence des prix des produits agricoles, sans être jamais capable d'exercer de son chef une influence réciproque pour les entraîner à la hausse, ou pour les défendre contre la baisse. Cependant, il est des circonstances où le fermage lui-même agit comme principe actif dans la détermination des prix, et toujours pour la même cause, la faculté que possède l'agent de la production de passer d'un emploi à l'autre. Si une terre est apte à plusieurs genres de culture, l'exploitant la soumet naturellement à celle qui est la plus lucrative. Dans un pays protégé contre la concurrence étrangère par des barrières naturelles ou artificielles, *il suffit que les terres à blé, par exemple, puissent être facilement* converties en champs de betteraves ou en pâturages, pour que le prix du blé se trouve affecté dans le même sens par une hausse des cours de la betterave, du lait ou des animaux d'élevage, et *soutenu par la fermeté* des cours de ces produits. Si en effet les cultivateurs trouvent plus de profit à produire de la betterave ou à faire de l'élevage qu'à cultiver du blé, la production du blé se restreint ou menace de se restreindre. Les consommateurs, s'ils veulent obtenir les mêmes quantités de blé, doivent donc assurer aux cultivateurs les mêmes bénéfices dans la production du blé que dans celle de la betterave. Les cours du blé haussent donc, si la demande ne se restreint pas ; et ils restent fermes lorsque la demande diminue, parceque l'offre diminue également par une réduction de la production.

On voit aisément quelle est l'action du fermage sur la hausse, ou sur la fermeté des cours. Pour une terre qui est apte à un seul genre de culture, le fermage ne joue, dans le prix du produit, qu'un rôle absolument passif; il augmente si le prix hausse d'une manière durable, sans jamais contribuer à cette hausse ; il diminue et disparaît si le prix baisse, sans enrayer aucunement cette baisse, parce que la production ne s'arrête pas pour la seule raison que la terre ne donne plus de rente. Quand au contraire le sol se prête à plusieurs genres de culture, le propriétaire peut exiger une augmentation du fermage, par cela seul que l'une des cultures est susceptible de donner un bénéfice extra. D'autre part, il n'est pas contraint de consentir à une diminution du fermage, quand l'une d'elles cesse d'être lucrative pour le fermier, si les autres peuvent

donner un bénéfice suffisant. Le fermage, ainsi soutenu dans d'autres branches de production, devient un élément vivace et résistant, qui ne se laisse pas réduire par une baisse des prix du produit, mais qui, obligeant au contraire la production à se réduire, contribue à soutenir le prix et même, dans certains cas, à l'élever.

Le même raisonnement s'applique à l'intérêt du prix payé par le cultivateur pour l'acquisition de sa terre, et même au bénéfice de monopole ; car fermage, intérêt du capital d'acquisition, bénéfice de monopole, ne sont que les formes variées d'un même phénomène. Ainsi, le gain de privilège lui-même est capable, tout comme les frais de production, d'agir sur le prix ; il devient une cause déterminante du prix, s'il peut se défendre ; et il se défend en effet, quand les entrepreneurs, agriculteurs ou industriels, menacés de le perdre d'un certain côté, peuvent le retrouver ailleurs, dans un autre genre de production auquel se prête leur terre ou leur outillage.

Mais il est bien moins facile de changer la destination d'une terre de culture que celle d'un terrain à bâtir ou déjà bâti ; le cercle des emplois possibles, pour le sol cultivable, est étroitement limité. Aussi la rente des terres de culture, sous ses diverses formes, est-elle bien plus dépendante des conditions particulières de l'industrie exercée sur elles, que la rente de l'emplacement ; elle subit le contre coup de la hausse et de la baisse des prix avec une soumission presque complète, sauf dans de rares circonstances. Dans notre monde moderne, ouvert à la concurrence universelle, la baisse s'exerce sur les prix de tous les produits agricoles, et la rente de la terre, quand elle est menacée sur un point, ne peut guère se défendre, parce qu'elle est également menacée sur les autres.

Conclusion. — La théorie qui vient d'être exposée manque de simplicité, j'en conviens; mais les faits non plus ne sont pas simples, et leur complication nécessite des explications compliquées. Rien n'est simple en économie politique, ni la notion de la valeur, ni celle du capital, ni celle du coût de production, ni celle de la rente ; il faut s'y résigner, et convenir que simplicité est rarement synonyme de vérité. Tâchons au moins de ramasser cette théorie des frais de production en quelques mots, pour en faire ressortir les grandes lignes et les conclusions.

Les marchandises produites par l'industrie humaine, et suscepti-

bles d'être reproduites librement, ont, en principe et en moyenne, une valeur égale au montant des frais faits pour leur production (en y comprenant le profit normal de l'entrepreneur). Il ne s'agit là, d'ailleurs, que d'un point d'équilibre, dont les prix s'écartent sans cesse dans les cas particuliers; mais ces écarts, pertes ou bénéfices extra, ne peuvent jamais être très prolongés; la perte est essentiellement temporaire, et le bénéfice extra, pour les produits qui ont un prix de monopole, se trouve bientôt absorbé par des charges corrélatives, loyer, fermage, intérêt, qui doivent, au point de vue du producteur individuel, être comptés dans ses frais de production. Dans l'ensemble, prix de revient et prix de vente peuvent donc être considérés comme mesure l'un de l'autre, à la condition que l'on consente à ranger dans le prix de revient les charges dérivées de la rente.

Dans cette coïncidence, est-ce le prix de revient, ou le prix de vente, qui est l'élément causal, l'agent formateur et directeur? A cette question, il ne peut y avoir de réponse uniforme et absolue, parce que les influences sont réciproques et les effets entrecroisés. Le prix de vente détermine sans contredit le quantum en nature des facteurs de la production, matières, instruments, capital et travail, qu'il est permis de dépenser pour la formation d'un produit, quand ce quantum, au lieu d'être déterminé *a priori* et d'une manière uniforme, s'élève en raison des difficultés grandissantes que rencontre la production à mesure qu'elle s'étend, notamment dans l'industrie extractive et agricole. Mais le prix du produit, s'il détermine exactement le maximum de travail et de moyens de production qu'il est possible de sacrifier par unité de marchandise, ne règle pas de la même manière le prix des agents de la production, le tarif des frais. A cet égard, il faut distinguer: le cours de la marchandise exerce une influence presque absolue sur le fermage; variable, et souvent très faible, sur le loyer, les salaires, les prix des matières et instruments employés; insignifiante et pour ainsi dire nulle, sur le taux de l'intérêt et le tarif de certains articles des frais généraux, tels que les impôts.

Quant aux différents éléments qui entrent dans le coût de production, ils exercent à leur tour une influence sur la formation du prix du produit, soit par une pression à la hausse, soit par une résistance élastique à la baisse, avec une force active et une énergie plus ou moins grandes, suivant qu'ils ont plus ou moins d'indé-

pendance. Or cette indépendance des facteurs de la production, vis-à-vis des cours du produit et des conditions propres à l'industrie spécialement considérée, résulte de leur mobilité, de leur facilité à changer d'emploi. De tous les frais, le fermage est donc celui qui s'impose le moins ; les autres, au contraire, ont dans leur taux un ressort propre très énergique, tellement que, si le prix de la marchandise ne parvenait pas à les couvrir, ils resteraient cependant à peu près irréductibles, et forceraient la production elle-même à se réduire pour conserver ou atteindre le prix nécessaire. C'est en ce sens qu'il est permis de dire que le coût de production détermine le prix du produit, et que la marchandise arrive sur le marché avec une valeur toute faite. Ainsi s'explique, sans avoir besoin de recourir à la notion d'une valeur intrinsèque, l'idée courante qu'une marchandise, comme le drap ou le blé, peut être vendue sur un certain marché au-dessus ou au-dessous de sa valeur ; il s'agit là de son prix naturel, qui est le prix de revient. Cependant les différents éléments qui entrent dans le prix de revient n'ont pas tous la même énergie ; l'intérêt est plus fort que le loyer, celui-ci l'est souvent plus que le salaire, etc. ; quant au fermage, il est généralement doué d'une puissance d'initiative et de résistance très faible.

Dans la théorie qui a été développée, les charges corrélatives de la rente semblent être soumises exactement aux mêmes lois que les frais de production proprement dits. D'une part, en effet, la hausse ou la baisse des cours de la marchandise peut entraîner une élévation ou une réduction aussi bien pour les salaires, le profit normal de l'entrepreneur, le prix de certaines matières, et l'intérêt de certains capitaux, que pour le fermage et le loyer ; au point de vue de l'influence du prix de vente sur le coût de production, toutes les fractions du prix de revient semblent donc sur le même pied, éprouvant toutes des effets de même nature, sinon toujours de même intensité. D'autre part, loyer et fermage, quand ils trouvent des appuis extérieurs, s'imposent à un certain taux comme les salaires, l'intérêt, le prix des matières premières, etc., et contribuent de la même manière à fixer le prix du produit à un certain chiffre. Il est même à remarquer que le loyer est beaucoup plus indépendant et résistant que plusieurs des éléments des frais de production proprement dits.

Cependant il y a, entre les deux catégories de charges comptées par le producteur individuel dans ses frais de production, des dif-

férences de nature qui ne doivent pas être négligées. Les frais proprement dits, faits pour la rémunération du travail et de ses produits affectés eux-mêmes à la production, possèdent une force *propre que n'ont pas les frais nés d'un bénéfice extra. Ils sont* le prix d'un travail présent ou passé, qui cesserait de concourir à la production s'il n'était pas suffisamment rémunéré. Aussi, dans l'hypothèse même où le travail et autres facteurs issus du travail ne trouveraient à s'employer que dans une seule branche d'industrie, les frais constituant leur rémunération ne se laisseraient jamais anéantir par une baisse des cours comme les charges dérivées de la rente, et seraient même capables de pousser à la hausse. Il est donc très légitime de distinguer entre les frais de cette catégorie et les charges issues d'un profit extra ; comme il serait, d'autre part, irrationnel d'exclure ces dernières des frais de production. Quant à l'intérêt de la valeur capital avancée dans l'entreprise, bien que ce soit une charge essentielle de l'emploi du capital, je *l'ai classé dans l'une ou l'autre catégorie, suivant que le capital* a été affecté à l'une ou à l'autre.

APERÇU GÉNÉRAL ET RÉSUMÉ

Il n'est peut-être pas inutile, dans une matière aussi touffue, de jeter un coup d'œil en arrière sur le chemin parcouru.

De quelle sorte de mesure la valeur est-elle susceptible, d'après sa nature essentielle ? L'examen de cette question primordiale a fait l'objet de la *Première Partie*. Après avoir rappelé ce qu'on entend par mesure relative et mesure absolue des quantités physiques, j'ai fait l'application de ces principes à la valeur considérée comme une grandeur, en exposant la théorie de Karl Marx, et j'ai montré que dans cette théorie, la valeur, créée par le travail, comporte à la fois une mesure relative par l'unité de valeur (la valeur de l'étalon monétaire), et une mesure absolue par l'unité de travail. Mais ayant écarté successivement l'idée d'une valeur intrinsèque constituée soit par le travail, soit par le coût de production, soit par la valeur d'usage et l'utilité, je suis arrivé à cette conclusion que la valeur n'est pas une grandeur, comme la longueur ou le poids. Si

elle n'est pas une qualité intrinsèque des choses, existant par elle-même dans un objet considéré isolément, elle n'est donc qu'un rapport qui s'établit, par le fait de l'échange, entre deux quantités de marchandises.

En conséquence, la valeur n'est pas, comme une quantité physique telle que la longueur ou le poids, susceptible d'une mesure proprement dite, ni absolue, ni même relative. Ce qu'on appelle d'une manière légèrement abusive la mesure de la valeur, n'est que la mesure d'une quantité physique, celle de la marchandise posée comme équivalent, c'est-à-dire, en fait, de la monnaie, qui est l'équivalent général de toutes les marchandises. L'étalon de la valeur n'est, en réalité, que l'unité de mesure de la monnaie considérée dans sa nature matérielle. Cependant l'étalon monétaire, le franc par exemple, permet, par extension, de mesurer la valeur des marchandises par rapport à la monnaie, autrement dit leurs prix, et même de mesurer indirectement leurs valeurs réciproques.

La valeur n'étant pas une grandeur, il ne peut être question de chercher pour elle une mesure absolue. Il est surtout impossible d'obtenir la mesure absolue de la valeur par une unité de compte purement idéale, de valeur invariable, simple conception de l'esprit sans représentation matérielle; car les grandeurs de l'ordre physique, comme la longueur et le poids, ne sont pas susceptibles elles-mêmes d'une mesure absolue par un étalon idéal, qui dépasserait les limites de l'intelligence humaine. La monnaie ne peut donc, en aucune façon, être considérée comme le symbole d'une unité de valeur abstraite, comme un simple emblème dont la matière, représentant une quantité idéale et invariable de valeur déterminée par la loi, serait indifférente en elle-même. La monnaie est une marchandise de même nature que les autres, sauf les particularités résultant de sa fonction d'équivalent universel; elle a des valeurs variables suivant les temps et les lieux.

La *Deuxième Partie* est consacrée à l'étude particulière de cette fonction de la monnaie comme étalon des prix. Elle débute par quelques principes généraux sur la valeur des métaux précieux et des monnaies : la valeur d'une monnaie, jamais inférieure à celle de son métal, lui est égale si la frappe est entièrement libre, et, presque toujours, supérieure dans le cas contraire. Cette valeur, tirée à la fois de l'utilité du métal et de celle de la monnaie, varie d'une manière indépendante suivant l'état du marché, et ces variations du

pouvoir d'achat de la monnaie se traduisent toujours, bien entendu, par des changements de prix, même si elles proviennent du fait de la monnaie et non du fait des marchandises.

Dans tout régime monétaire, l'une au moins des monnaies possède une valeur fondamentale, autonome, une valeur ayant sa base en elle-même, et que j'appelle, pour cette raison, radicale ou primitive. Il y a même deux régimes dans lesquels les monnaies d'or et d'argent possèdent l'une et l'autre une valeur de cette nature, parce que les deux métaux y sont librement monnayés : c'est, d'une part, le régime composite dans lequel les deux monnaies ne sont pas reliées par un rapport légal, mais varient librement dans leur valeur réciproque ; et, d'autre part, le régime appelé bimétallisme, dans lequel les deux monnaies, librement frappées, sont déclarées par la loi équivalentes suivant un certain rapport de poids, et investies d'un plein pouvoir libératoire l'une comme l'autre. Dans ces deux régimes, les deux monnaies ont une valeur primitive qui, dans le premier, varie pour chaque monnaie d'une manière indépendante, et, dans le second, varie pour les deux monnaies d'une manière solidaire, à moins que le système ne soit faussé par une altération du parallélisme de valeur entre les deux métaux. Au contraire, dans le bimétallisme incomplet, caractérisé par la suspension de la frappe de l'une des monnaies, et dans le monométallisme composite avec rapport légal, tel que le régime anglais, la monnaie librement frappée a seule une valeur primitive. La monnaie dont la frappe n'est pas libre a une valeur monétaire généralement supérieure à sa valeur métallique, grâce à l'équivalence légale, et cette valeur monétaire, empruntée à celle de l'autre monnaie, lui est entièrement subordonnée tant qu'elle reste supérieure à celle du métal ; c'est donc une valeur simplement dérivée. Telle est aussi la condition de la monnaie de papier, billet convertible ou assignat ; sa valeur, qu'elle soit égale ou inférieure à celle des espèces, est toujours entièrement dérivée de la valeur primitive de l'une au moins des monnaies métalliques.

Toute monnaie a son unité, son étalon, qui est un étalon des prix. Mais, si toutes les monnaies sont des étalons de valeur, elles ne le sont pas toutes de la même manière ; il résulte en effet des principes posés précédemment que certaines monnaies ont le caractère d'étalon primitif régulateur, et d'autres celui d'étalon dérivé et subordonné. Dans l'usage, les prix visibles se mesurent exclusive-

ment sur la monnaie courante du pays, parce que c'est celle-là qui doit faire l'objet du paiement. L'étalon usuel et direct se trouve ainsi, tantôt dans les diverses monnaies d'or, d'argent et de papier tout ensemble, si elles existent toutes en circulation et qu'elles soient au pair ; tantôt dans l'une d'elles seulement, la monnaie dépréciée, si la bonne monnaie a émigré. L'étalon usuel peut donc être une monnaie inférieure, de valeur monétaire dérivée : soit une monnaie métallique qui vaut plus que son métal, soit une monnaie de papier ayant cours forcé. Néanmoins la monnaie métallique absente, la monnaie supérieure, bien qu'étant un étalon simplement indirect et invisible, reste toujours l'étalon fondamental, base de l'étalon usuel.

Après avoir ainsi déterminé l'étalon dans les différents régimes monétaires, je me suis préoccupé plus particulièrement de ses variations ; j'ai donc recherché les causes et les conséquences des changements de valeur de la monnaie. Toute variation dans la valeur ce l'étalon monétaire, en même temps qu'elle accuse son insuffisance pour la comparaison des valeurs sur deux marchés différents, cause des souffrances temporaires en troublant l'équilibre des relations économiques : la baisse des prix, notamment, aggrave la situation des débiteurs, et ruine les producteurs qui ne parviennent pas à réduire leurs frais dans la même mesure. Il est donc très désirable que l'étalon monétaire conserve la plus grande fixité de valeur possible. A ce point de vue, j'ai montré que le bimétallisme, donnant une base plus large à la circulation monétaire, était préférable au monométallisme.

Depuis 1873, toutes les statistiques nous révèlent une baisse universelle sur les prix des produits bruts. Ce n'est pas qu'il y ait hausse générale du pouvoir de l'or. Dans les pays riches de l'Occident, qui sont abondamment pourvus de moyens d'échange, la baisse ne porte pas sur tous les prix, mais seulement sur ceux des marchandises de grande consommation qui ont un cours international. Cette baisse a sans doute des causes multiples, et la mise en culture de terres nouvelles, les progrès techniques, l'abaissement du fret maritime, y ont certainement contribué pour une part ; mais on ne saurait nier non plus l'action, sur les prix internationaux, d'une cause purement monétaire, l'appréciation de l'or dans un grand nombre de pays qui en sont privés.

J'ai exposé l'influence de la différence d'étalon monétaire sur le

change international, et j'ai montré que, l'argent s'étant énormément déprécié vis-à-vis de l'or, sans se déprécier vis-à-vis des marchandises chez les peuples asiatiques qui se servent exclusivement de ce métal pour leurs échanges, les pays riches en monnaie d'or ont vu leur pouvoir d'achat en Asie considérablement accru par la baisse de l'argent. Les exportations d'Extrême-Orient en Europe ont été ainsi favorisées par la baisse des prix en or des marchandises asiatiques et, d'autre part, les importations européennes en Asie sont devenues plus difficiles. La situation est aussi favorable aux producteurs dans les pays qui se servent de papier-monnaie, quand le papier n'y éprouve pas une dépréciation générale aussi forte que celle qu'il subit vis-à-vis de l'or. Cette appréciation de l'or dans les pays de grande production réduits à la monnaie d'argent ou de papier est avantageuse, en un certain sens, aux pays à étalon d'or considérés comme créanciers et comme consommateurs ; mais elle est ruineuse pour leur production, soumise, par l'effet de la concurrence, à une baisse de prix continue comme la baisse de l'argent.

De là la question du bimétallisme international. Me fondant sur les précédents du bimétallisme français, et estimant que la cause principale, presqu'exclusive, de la baisse de l'argent, se trouve dans les mesures législatives qui lui ont fermé un peu partout l'accès des presses monétaires, j'ai cru pouvoir avancer qu'un accord international établissant la frappe libre de l'or et de l'argent suivant un certain rapport uniforme, s'il était conclu entre les principales puissances, suffirait pour relever et fixer fermement la valeur de l'argent par rapport à l'or, et pour donner au monde un double étalon des valeurs dont les variations seraient solidaires. Les produits des pays à étalon d'argent cesseraient alors d'être favorisés par la différence du change, et leurs prix en or se relèveraient, permettant ainsi aux prix des produits européens soumis directement ou indirectement à leur concurrence de se relever eux-mêmes. Mais il est probable qu'à tous autres égards, le pouvoir de la double monnaie légale, dans le régime supposé, ne s'abaisserait que très lentement, par l'accroissement progressif des quantités d'or et d'argent monnayé en circulation.

Cette étude analytique sur la mesure des valeurs par la monnaie a été suivie, dans la *Troisième Partie*, d'une étude très différente, sur la mesure des prix par d'autres prix ; je me suis demandé, en

effet, si le prix de revient est exactement la mesure du prix de vente des marchandises produites par l'industrie humaine.

Dans la détermination et la classification des frais de production, je me suis attaché à distinguer deux points de vue. Pour la société considérée comme un organisme, le coût de production est le sacrifice que lui coûte un produit en travaux personnels et en moyens de production artificiels. Mais, pour le producteur individuel, les choses se présentent sous un aspect différent. A son point de vue, le coût de production est l'ensemble des frais *en argent* faits pour la production, de tous ceux dont il doit tenir compte dans une comptabilité régulière : ce coût comprend donc non seulement les salaires (y compris celui de l'entrepreneur), le prix des matières, l'amortissement du capital fixe d'industrie, l'intérêt de ce capital et du capital circulant, et les frais généraux, mais aussi les charges qui viennent absorber, au profit d'un tiers, tout ou partie du bénéfice de privilège, c'est-à-dire le loyer, le fermage, et l'intérêt du prix d'acquisition de la terre, de la mine ou du fonds de commerce.

Ayant constaté une coïncidence ordinaire et normale, sauf les oscillations du prix courant, entre le prix de revient ainsi calculé et le prix de vente, je me suis demandé quel est celui des deux qui est la mesure régulatrice de l'autre. J'ai conclu à une influence réciproque et partagée. Tout en prenant pour base la théorie classique, j'ai essayé de la compléter, de la rectifier même sur certains points, en amortissant ses contours et ses distinctions, au risque même de l'obscurcir. J'ai montré que la quantité de moyens de production, de travail et de capital à dépenser dans la production d'une marchandise se trouve subordonnée au prix de vente, quand cette quantité, au lieu d'être déterminée *a priori* d'une manière uniforme, s'accroît à mesure que la production, en s'étendant, rencontre des difficultés croissantes. Quant au prix des facteurs de la production, il exerce une pression sur le prix du produit, ou subit au contraire son influence, suivant que les facteurs puisent une indépendance plus ou moins grande dans leur faculté de changer d'emploi. Les charges dérivées d'un profit extra se trouvent, à cet égard, dans des conditions de même nature, sinon toujours de même degré, que les frais proprement dits en travail, en instruments de production, et en capital affecté à ces frais. Cependant, à la différence des frais essentiels, ces charges subordonnées à un bénéfice de privilège n'ont aucune force autonome si elles ne trou-

vent pas de soutien dans d'autres branches d'industrie, et elles peuvent disparaître entièrement sans que les agents naturels cessent de fournir leur concours.

Le sujet qui vient d'être traité est pour ainsi dire inépuisable, car il touche à presque toutes les parties de l'économie politique. La valeur, dans une société basée sur la division du travail et sur l'échange, est le but immédiat de la production, le phénomène essentiel de la circulation, l'instrument de la répartition ; elle domine toutes les théories économiques, celles du capital, du salaire, de l'intérêt, de la rente foncière, du profit, des impôts, de la monnaie, du crédit, du commerce extérieur, etc. Ainsi s'explique l'intérêt qui s'attache aux questions monétaires, et, d'une façon plus large, à toutes celles qui concernent la mesure de la valeur ; nos gains et nos revenus dépendent en grande partie de l'étalon des valeurs et de ses variations. On ne saurait donc reprocher aux économistes de s'attarder à creuser la notion de la valeur, surtout quand il s'agit de valeur *d'échange*. Les recherches de science pure, confinées dans le domaine de l'abstraction, conduisent parfois à des résultats pratiques inattendus ; mais, n'eussent-elles aucune utilité immédiate et tangible, elles ont leur excuse et leur but en elles-mêmes, aux yeux des hommes qui s'intéressent à toutes les manifestations de la vie, et cherchent à pénétrer la réalité derrière les apparences, à saisir les ensembles, à découvrir les lois qui président aux faits d'expérience quotidienne, pour satisfaire leur soif de connaître et de comprendre.

ERRATA

P. 88, l. 29. Au lieu de : *suspendue,* lire : *limitée.*
P. 91, l. 3 au dessous du tableau. Au lieu de : *3437 fr.,* lire : *3437 fr. 78.*
P. 101, l. 29. Au lieu de : *35 fr.* °/₀₀ *sur le pair marqué 218 fr. 89 ou 220 fr. 56*, lire : *27 fr. 47* °/₀₀.
P. 103, l. 14. Au lieu de : *avril,* lire : *juillet.*
P. 136, l. 25. Au lieu de *2 gr. 20*, lire : *2 gr. 17.*
P. 137, l. 38. Au lieu de : *25* °/₀, lire : *20* °/₀.
P. 144, au tableau de la note, pour l'Index Number de l'argent en avril 1894. Au lieu de : *52,46,* lire : *47,7.*
P. 145, l. 6 de la note. Au lieu de : *1858*, lire : *1857.*
P. 145, l. 7 de la note. Au lieu de : *1859,* lire : *1858.*
P. 257, l. 32. Au lieu de : *l'argent,* lire : *l'agent.*
Tableau graphique IV, col. Observations année 1873, cote de l'argent le 8 septembre. Au lieu de : + 6 à 8, lire : — 6 à 8.

TABLE DES MATIERES

La mesure de la valeur et la monnaie

PREMIÈRE PARTIE

DE LA MESURE COMPATIBLE AVEC LA NATURE DE LA VALEUR

Pages

CHAPITRE I. — Mesures de la longueur et du poids. 5

CHAPITRE II. — Mesure de la valeur d'après la théorie de Karl Marx sur la valeur. — Mesure relative. — Mesure absolue 10

CHAPITRE III. — La valeur considérée comme un rapport. — Recherche d'une valeur intrinsèque. — D'une valeur intrinsèque tirée du coût de production. — D'une valeur intrinsèque tirée de la valeur d'usage et de l'utilité. 20

CHAPITRE IV. — Mesure de la valeur considérée comme un simple rapport. — Caractère de l'étalon monétaire.. 36

CHAPITRE V. — Impossibilité théorique d'une mesure absolue de la valeur et d'un étalon purement idéal de valeur invariable. — D'une mesure absolue de la valeur. — D'une unité de mesure idéale de la valeur. — La monnaie n'est pas le symbole d'une valeur invariable fixée par le législateur. 44

DEUXIÈME PARTIE

LA MONNAIE DANS SA FONCTION D'ÉTALON DES PRIX

CHAPITRE VI. — Valeur du métal et valeur de la monnaie. 57

CHAPITRE VII. — Les monnaies comme étalons des prix dans les différents régimes monétaires. 67

I. Monométallisme simple 69

II. Monométallisme composite sans rapport légal 70

III. Monnaie de papier combinée avec la monnaie métallique. — A. Billets et monnaies au pair. — B. Prime sur la monnaie métallique 74

IV. Bimétallisme complet. — A. Objectif du système : métaux et monnaies au pair. — B. Altération du système : prime sur l'une des monnaies. . 84

V. Bimétallisme incomplet. — A. Monnaies au pair. — B. Prime sur l'une des monnaies. 106

VI. Monométallisme composite avec rapport légal. 120

CHAPITRE VIII. — Corrections apportées par l'autorité publique, soit a la valeur légale d'une monnaie par rapport a l'autre, soit a son poids de métal fin, en vue de maintenir, entre les monnaies, un rapport légal conforme au rapport de valeur des métaux 125

Pages

CHAPITRE IX. — Variations de valeur de l'étalon monétaire vis-a-vis des marchandises. — Correction de ces variations pour la comparaison des valeurs sur deux marchés différents. — Causes des variations des prix. — Détermination des variations de valeur de la monnaie. Index Numbers. — Première conséquence des variations de valeur de la monnaie : son insuffisance pour la comparaison des valeurs sur deux marchés différents. Rectifications de l'étalon 130

CHAPITRE X. — Variations de valeur de l'étalon monétaire dans le monométallisme et dans le bimétallisme. — La baisse des prix depuis 1873. — Deuxième conséquence des variations de valeur de la monnaie : malaises économiques. — Comparaison du monométallisme et du bimétallisme au point de vue de la fixité de valeur de l'étalon. — La baisse des prix depuis 1873 et ses causes 139

CHAPITRE XI. — Influence de la différence d'étalon monétaire sur le change international 153

I. Change des pays à étalon d'or avec les pays à étalon d'argent qui admettent la frappe libre de l'argent. 155

II. Change avec les pays à étalon d'argent qui ont suspendu la frappe de l'argent 172

III. Change avec les pays à étalon de papier. 177

Conclusion. 182

CHAPITRE XII. — Le bimétallisme international. 186

I. De la fixité du rapport international entre l'or et l'argent. — Des causes de la baisse actuelle du métal argent. — Influence de la loi sur la valeur réciproque de l'or et de l'argent. — Le rapport des deux métaux aurait-il plus de fixité avec le bimétallisme international qu'avec l'ancien bimétallisme français? — Conséquences de la dissolution de l'Union bimétallique internationale 188

II. Conséquences probables du bimétallisme international sur la nature et la valeur de l'étalon monétaire, et sur la production nationale. 215

III. De quelques autres solutions du problème. 224

TROISIÈME PARTIE

LA MESURE DE LA VALEUR PAR LE COUT DE PRODUCTION

CHAPITRE XIII. — Position de la question. — Analyse du cout de production, et digression sur la nature du capital. — Position de la question. — La théorie classique. — Point de vue social et point de vue individuel. — Nature du capital. — Classification des frais de production 231

CHAPITRE XIV. — Influence réciproque du prix de revient sur le prix de vente, et du prix de vente sur le prix de revient 245

I. Influence du prix sur le coût de production 246

II. Influence du coût de production sur le prix. — Frais de production essentiels. — Charges dérivées d'un revenu de monopole capitalisé. — Conclusion 250

Aperçu général et résumé 267

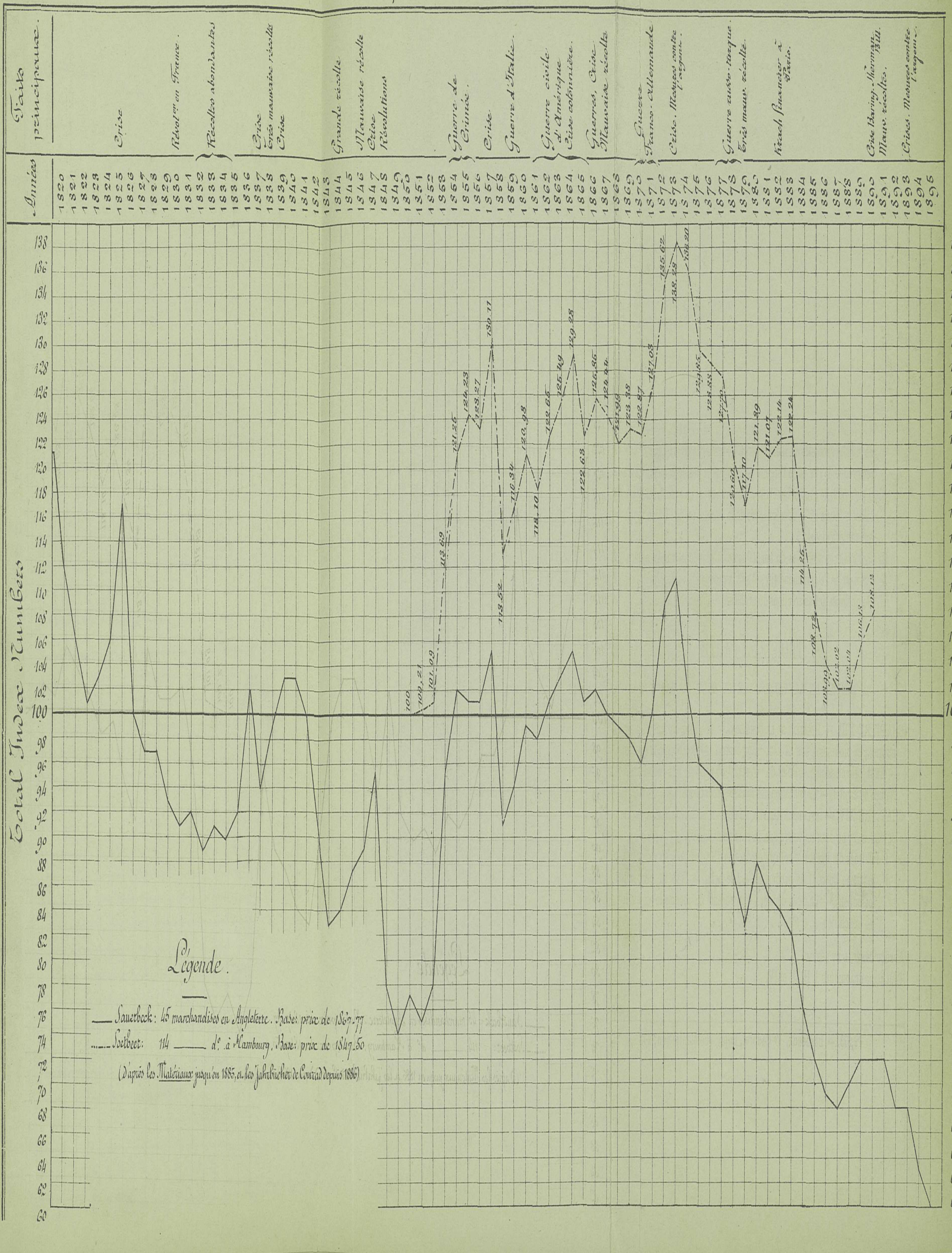
Tableaux graphiques I, II, III et IV.

19,573. — Bordeaux, Ve Cadoret, impr., rue Montméjan, 17.

Mouvements des Prix de 1820 à 1895,

d'après les Index Numbers.

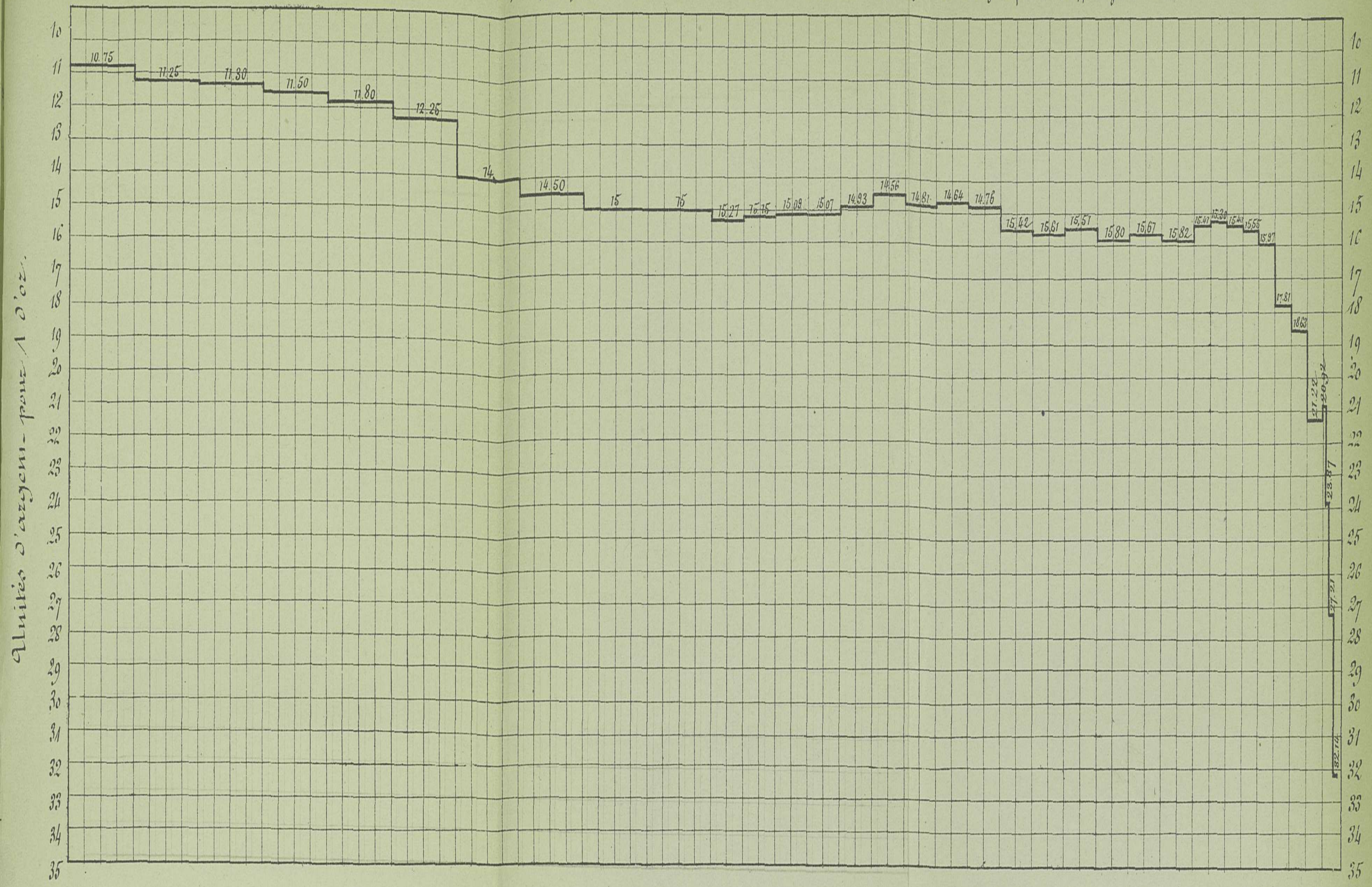
Tableau 1.



Rapport de valeur de l'Or et de l'Argent de 1500 à 1895.

(D'après le Dr. Soetbeer, Matériaux p. 25 et 26, jusqu'en 1885. De 1501 à 1700 rappt. moyen en Allemagne, en France et aux Pays-Bas. — De 1701 à 1832, rappt. moyen à Hambourg. Depuis 1832, rappt. moyen à Londres).

Tableau 2.



Proportion pour 100 de la production de l'or relativement à celle de l'argent.

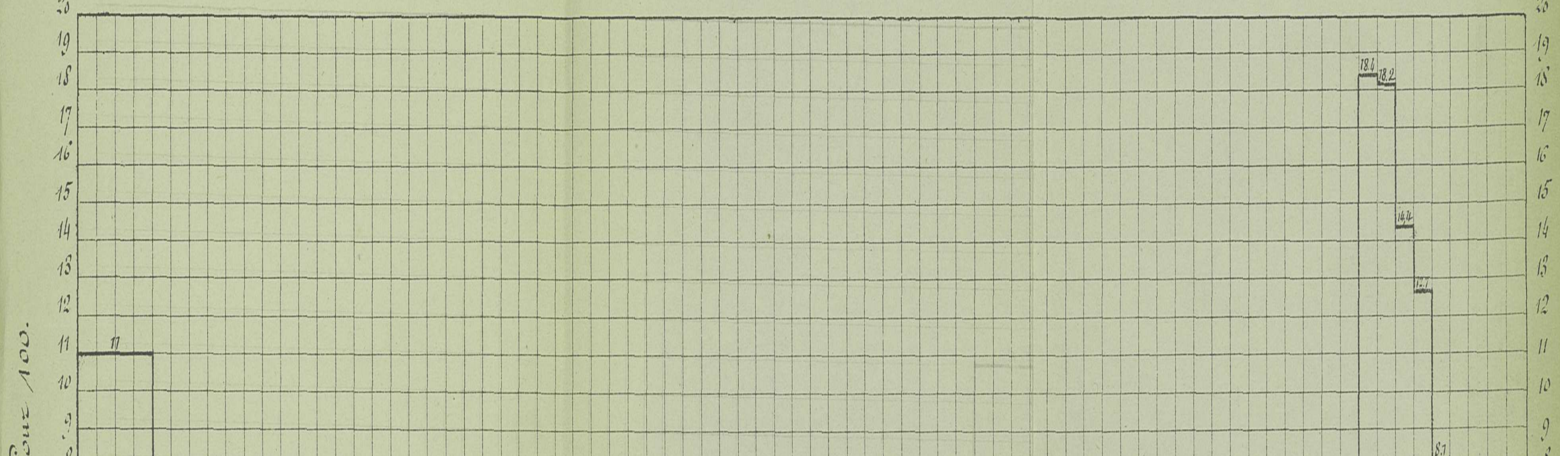
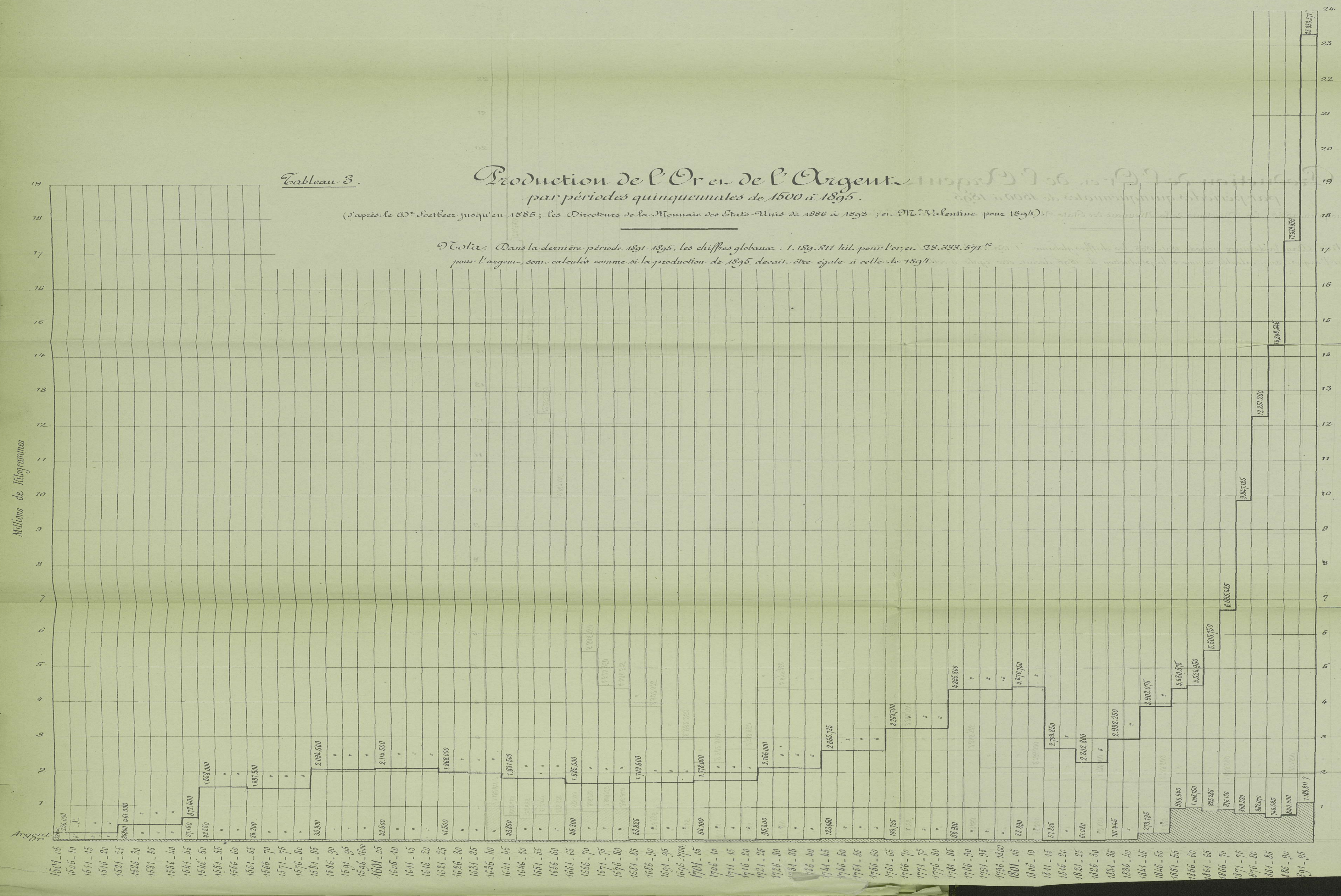


Tableau 3.

Production de l'Or et de l'Argent
par périodes quinquennales de 1500 à 1895.

(d'après le Dr Soetbeer jusqu'en 1885 ; les Directeurs de la Monnaie des États-Unis de 1886 à 1893 ; et Mr Valentine pour 1894).

Nota : Dans la dernière période 1891-1895, les chiffres globaux : 1.189.811 kil. pour l'or, et 23.333.571 k. pour l'argent, sont calculés comme si la production de 1895 devait être égale à celle de 1894.

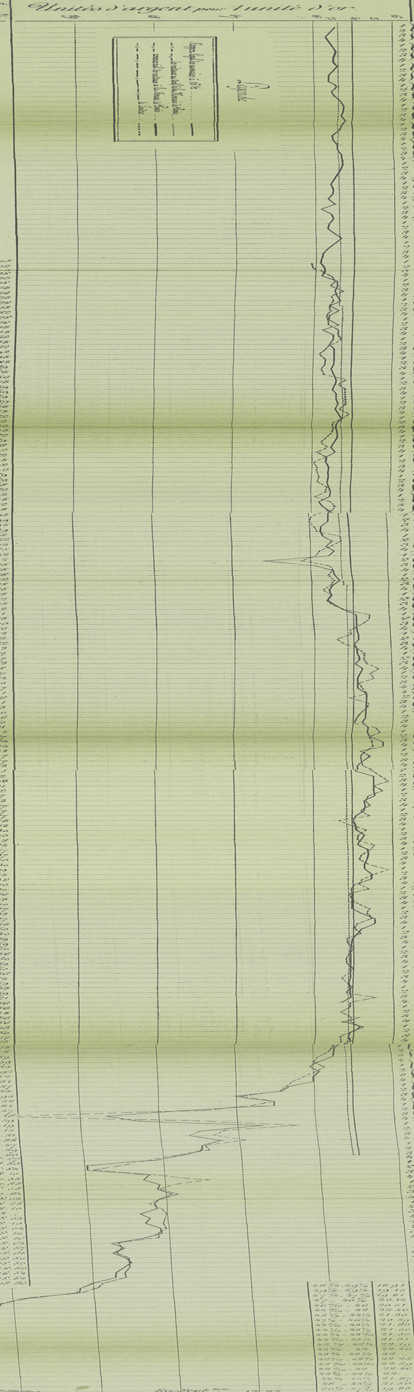


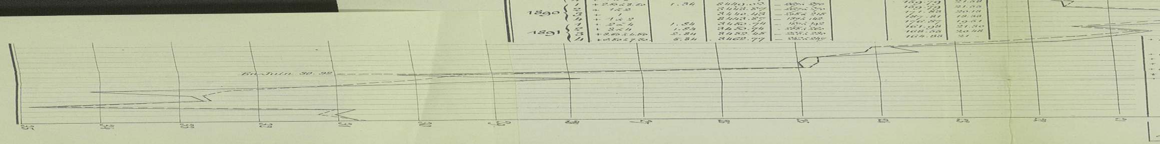
Rapport de Valeur de l'Or et de l'Argent,

en France depuis 1821 (Cours authentique de la Bourse); en Angleterre depuis 1833 (Circul.[re] Pixley et Abell, Bullion Brokers à Londres). (Tableau IV.)

Dates	Or: Cote officielle (prime ou perte)	Or: Prime (minimum)	Or: Prix du kilo fin	Argent: Cote officielle	Argent: Prime (minimum)	Argent: Prix du kilo fin	Rapport en France	Observations	Prix (en pence) de l'once d'argent	Rapport en Anglet.re
1821–1895	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

Unités d'argent pour unité d'or.





Échelle du rapport

Faits principaux.

Dates	Faits principaux
1821	1er Février 1821. – Suppression du cours forcé en Angleterre. Pendant les années suivantes, pression sur le marché de l'or, par l'effet de la reprise des paiements en espèces d'or.
1825	1825. – Adoption du rapport 1 à 16 par la législation bimétallique du [illegible]
1830	Juillet. – Révolution en France.
1832	1832. – Adoption par la Belgique du système monétaire français
1834	31 Juillet. – Substitution aux États-Unis du rapport 16 au rapport 15.
1835	1835. – Adoption du rapport 15½ par le Portugal.
1839	7 Janvier. – Convention monétaire de Dresde, entre les États du Zollverein allemand, sur les bases du monométallisme argent. – La Hollande dont la législation est bimétallique, substitue, par des frappes d'or successives, le rapport 15.50 au rapport 15.87.
1847	3 Mars. Adoption du rapport 16½ au Portugal. – Découverte des mines d'or de Californie. 26 Sept. Établissement du monométallisme argent en Hollande.
1848	Février. – Révolution en France, du 15 mars au 6 août cours forcé. – Substitution en Espagne du rapport 15.77 au rapport 16.
1849	– Premières importations de l'or de Californie en Angleterre.
1850	Juin. – Démon.[on] de l'or en Hollande; ventes pour 60.000.000 florins en 1850-51. – Introduction du système monétaire français en Suisse. Décembre. – Démonétisation de l'or en Belgique. Prolongation des délais d'échéance pour les bons de monnaie d'or à la Monnaie de Paris.
1851	– Découverte de l'or en Australie. – Moyennes de la production annuelle dans la décade 1851-1860: Or: 200.000[k] au lieu de 54.759 dans la décade précédente. Argent: 900.000[k] environ, au lieu de 780.000.
1853	Janvier. – Le trésor indien n'accepte plus l'or. – 24 Février: Réduction du titre de la petite monnaie d'argent aux États-Unis. – Ouverture d'un Hôtel des Monnaies à Sydney. – Maximum de la production de l'or en Californie.
1854	– Établissement du monométallisme or au Portugal. – Guerre de Russie en 1854 et 1855.
1857	– Année de crise. – Convention monétaire de Vienne entre l'Autriche et les États allemands, sur la base du monométallisme argent, sans rapport légal de valeur entre les monnaies d'or et d'argent.
1860	31 Janvier. – Réduc.[on] du titre de la petite monnaie d'argent en Suisse.
1861	Décembre. – Établissement du cours forcé aux États-Unis.
1862	– Adoption du système monétaire français en Italie. 24 Août. – Réduction du titre de la petite monnaie d'arg.[t] en Italie. – Pendant ces 3 années: 1862-1863-1864, guerre civile d'Amérique, disette de coton, g.[des] exportations d'argent de France en Asie.
1864	25 Mai. – Réduction du titre des pièces de 0,20 et 0,50 en France.
1865	23 Nov.[bre] – Convention bimétallique de l'Union latine.
1866	30 Avril – Établissement du cours forcé en Italie. 14 Juillet. – Réduction du titre des pièces de 1f et 2f en France.
1867	– Conférence monétaire de Paris, qui conclut en faveur de l'étalon d'or comme système international.
1868	– Adoption du système monétaire français en Espagne et en Roumanie. – Accession de la Grèce à l'Union latine.
1870	12 Août. Établissement du cours forcé en France. – Guerre franco-allemande. – Dans la période 1871-1875, augmentation de la produc.[on] de l'argent, dimin.[on] de celle de l'or. – Moy.[nes] ann.[les]: Or: 174.000[k] – Argent 2.000.000[k]
1871	4 Déc.[bre] – Adoption théorique du monométallisme or en Allemagne.
1873	– Union monétaire scandinave sur la base de l'étalon d'or. 12 Avril. Suspension de la frappe de l'argent aux États-Unis. – Mai, id. en Hollande. Juillet. L'Allemagne commence ses ventes d'argent démonétisé. – 4 et 6 7[bre] Limitation de la frappe de l'argent en France et Belgique. – 17 Nov. – Nouvelle limit. en France. – 18 Déc. Susp. de la frappe de l'argent en Belgique. – 31 Janv. 1874 limit. contractuelle de la frappe de l'argent dans l'Union latine. – Adoption théorique du monométallisme or aux États-Unis. – 7 Mai – Reprise des paiements en or par la Banque de France.
1875	14 Janv. – Loi prescrivant le retrait du papier monnaie aux États-Unis. 6 Juin – Établissement du monométallisme or en Hollande. – Suspension de la frappe de l'argent en Italie.
1876	6 Août. – Suspension de la frappe de l'argent en France.
1878	1er Janv. – Abolition officielle du cours forcé en France. – 16 Février. Bland-Act aux États-Unis, rétablissant le bimétallisme, mais avec frappe limitée de l'argent. – Août. Conférence monétaire à Paris. 5 Nov.[bre] Les États de l'Union latine s'engagent à ne plus frapper les pièces de 5 fr.
1879	1er Janv. – Reprise des paiements en espèces aux États-Unis. – Mars. Suspension de la frappe de l'argent en Autriche-Hongrie. – Mai. L'Allemagne cesse ses ventes d'argent démonétisé.
1881	Avril. – Conférence monétaire à Paris.
1883	12 Avril – Reprise des paiements en espèces en Italie.
1884	En 1884, la production de l'or atteint sa limite la plus basse depuis 1850: 144.000[k] – Développement continu de la production de l'argent, qui atteint 3 millions de kil. par an.
1885	6 Nov.[bre] – Prorogation de l'Union latine sur les anciennes bases.
1886	– Découverte de l'or au Transvaal.
1890	– Développ.[t] de la production de l'argent, qui atteint 4 millions par an. 14 Juillet – Sherman-Act aux États-Unis prescrivant des achats d'argent mensuels. Crise dans la Rép. Argentine, liquidation Baring. – 27 Oct. Établ.[t] du mon. or en Roumanie.
1891	Mai – Crise en Portugal, cours forcé – Début de la baisse du change espagnol.
1892	– Développement de la production de l'or au-delà des limites atteintes en 1850-60. – Adoption théorique par l'Autriche-Hongrie du monométallisme or. Novembre – Conférence monétaire de Bruxelles.
1893	– En 1893, maximum de la production de l'argent: 5 millions de K. 26 Juin – Suspension de la frappe de l'argent aux Indes anglaises. Juillet à 7bre – Mesures diverses contre l'argent en Russie. 1er Nov. – Abrogation de la loi Sherman aux États-Unis.
1894	21 Février – Rétablissement du cours forcé en Italie. – En 1894, la production de l'or atteint son maximum: 275.000[k] Août – Début de la guerre Sino-Japonaise.
1895	Janvier – Déclarations officielles en Allemagne et en France au sujet de la réunion éventuelle d'une Conférence monétaire. Mai – Traité de paix entre la Chine et le Japon. Négociations en vue d'un emprunt chinois.